全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《金融的真相》作者贺江兵精研中国经济趋势巅峰之作

THE ILLUSION OF ECONOMY

寻求中国经济和金融领域的
新平衡态势

货币政策、资本运作、股市、楼市、汇率、人民币国际化、财税政策……
市场风云变幻，新政层出不穷，中国经济的“风口”，我们何去何从？

贺江兵 著

一本书读懂中国经济的框架、魅力与艺术

刘元春 人民大学副校长
陈志武 美国耶鲁大学终身教授
韩志国 著名经济学家
秦朔 著名独立财经观察家
王健 美联储高级经济学家兼政策顾问
郭田勇 中央财经大学中国银行业研究中心主任

联袂推荐

中华工商联合出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



THE ILLUSION OF ECONOMY

寻求中国经济和金融领域的
新平衡态势

经济的假象

财经热点背后精准金融解析

货币政策、资本运作、股市、楼市、汇率、人民币国际化、财税政策……
市场风云变幻，新政层出不穷，中国经济的“风口”，我们何去何从?

贺江兵 /著

中华工商联合出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书
www.55188.com
理想藏书55188

图书在版编目（CIP）数据

经济的假象：财经热点背后精准金融解析 / 贺江兵著 . — 北京：中华工商联合出版社，2017.7
ISBN 978-7-5158-2030-9

Ⅰ . ①经… Ⅱ . ①贺… Ⅲ . ①金融学 Ⅳ . ① F830

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2017）第 136587 号

经济的假象：财经热点背后精准金融解析

作　　者：贺江兵
策划编辑：于建廷
责任编辑：于建廷　效慧辉
特邀编辑：孟俊莲　叶　琪　盖天天
营销编辑：陈总峰　朱　莉
营销企划：王　静　万春生
封面设计：周　源
责任印制：迈致红
出版发行：中华工商联合出版社有限责任公司
印　　刷：三河市宏盛印务有限公司
版　　次：2017 年 8 月第 1 版
印　　次：2017 年 8 月第 1 次印刷
开　　本：700mm × 1020mm　1/16
字　　数：230 千字
印　　张：18.25
书　　号：ISBN 978-7-5158-2030-9
定　　价：49.00 元

服务热线：010-58301130
销售热线：010-58302813
地址邮编：北京市西城区西环广场 A 座
19-20 层，100044
Http：//www.chgslcbs.cn
E-mail：cicap1202@sina.com（营销中心）
E-mail：gslzbs@sina.com（总编室）

工商联版图书
版权所有　盗版必究

凡本社图书出现印装质量问题，
请与印务部联系。
联系电话：010-58302915

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们的社会需要更多的真相。每年的央视315晚会都备受关注，它反映了一个问题，即在消费领域，消费者知情权并没有得到充分保障，或者说真相是稀缺的。金融领域可能更是如此。

为了揭示金融领域的真相，我写过2本《金融的逻辑》、2本《财富的真相》，这些书反响很好，但对于加深社会对金融的认知可能还远远不够。我国的金融市场是日新月异的，今天，我们国家的资本积累、居民的财富积累已经超过以往任何时候，金融学炙手可热，金融机构的利润甚至超过其他行业、部门的利润总和。这样一来，金融从业者和研究者从不同的维度阐释金融的真相，自然也是社会所需要的。

让金融的真相呈现出来，实际上可以拆分为两个方面。一方面是对普通人而言，要学习基本的金融常识，了解并尊重金融的本质和金融系统运行的逻辑。在这方面，老年人可能是比较欠缺的，所以他们常常是金融骗局的受害者。现实生活中，金融的逻辑是极容易被扭曲的，比如我们的楼市有泡沫、股市里盛行赌博心态、近两年互联网金融乱象频出，这给社会带来了极大的困扰，也让很多人成为直接的受害者。正确看待

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这些问题，实际上还是要回归对金融本质的理解。而大多数人看到的只是假象，看不到真相，而在当下浮躁的社会，极其需要一些专业人士站出来说出财经金融背后的原理与逻辑。

另一方面是对金融监管者而言，要警惕金融表象的复杂化，要让资本的流动尽可能透明化，而不是神秘化。金融是服务实体的，但金融资本也是逐利的，因此资本常常倾向于规避监管、使用更高的杠杆，甚至利用自身的资源左右监管规则。所谓的“金融创新”如果缺乏合理的制度监管，往往使金融复杂化，真相被遮蔽，其结果是，中小投资者的合理回报以及金融服务实体的功能定位都会被弱化。

在学科分类上，金融学的基础是经济学，而经济学归根结底是社会科学，我们没有必要将金融理想化，但金融也一定要有以人为本、以实体经济为本的人文和社会诉求。股票市场有“有效市场假说”这一理论，但从更高的维度上讲，存在的未必是合理的，这是我们探求金融真相的基础。事实上，我国的金融市场作为弱有效市场，无论是国人的金融素养、市场体制都不够健全，这决定了我们离真相的距离更远。

从经济发展的阶段性需求来讲，真相缺失作为金融市场低效的一种直观表现，未来带来的问题会比今天更加突出。金融要解决的是“信息不对称”的问题，但真相缺失乃至金融乱象频出，说明金融往往也是信息不对称的制造者。就中国经济而言，2013 年，中国社科院亚太与全球战略研究院发布的研究结果显示，资本积累仍将是中国未来 10 年经济增长的主要动力，但中国未来的投资速度较过去会有所降低，伴随着时间推移，其速度大致从 10% 下降至 7% 左右，相应地，资本积累速度也将有所下降。这意味着，我们需要更加高效的金融体系，实现更为合理的资源配置，否则，金融系统内的资本流动将更加趋向零和博弈，而资金空转必然倾向于“弱肉强食”，加剧财富分配的不平等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在发达的金融市场，金融与真相之间的距离也是最近的。而在中国，俗语说“富不过三代”，实际上是金融不发达的微观表现。近两年中国经济下行压力持续加大，金融泡沫此起彼伏，社会对金融市场改革等热点事件的关注度也在提高。就大众而言，无论是基于对自身财富增长的焦虑，还是基于对国家宏观经济命运的关切，都需要更多地了解金融，从而更好地参与金融。

陈志武

（美国耶鲁大学终身教授）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

THE ILLUSION OF ECONOMY

自 序

我的第一本金融书《金融的真相》自2015年初出版后，受到金融系统朋友的喜爱，同时，一些对金融感兴趣的朋友也能看明白，广大读者的支持，让笔者非常受鼓舞。

相较于第一本书，那是十年文章的集结，略显散漫，根据热心读者的建议，本书文章更为集中。在准备出这本书之前，笔者已经对文章做了留存底稿和分类工作，主要收集的文章是2015年后的，以及第一本书中未收录的极少数文章。

“假象”本来是培根提出的哲学名词，现在理解为迷惑幻觉和假象等。为什么很多人对财经问题总是看不出本质和走向？这是因为没有真正理解金融和金融规律，这些金融规律会在背后起作用，最终导演出你想象不到的结局。

根据经济金融形势的变化，在2015年之前，个人对财政税收和货币金融政策的建议是“减税＋人民币贬值”；到了2016年之后，人民币经过适度贬值，正在趋于均衡，笔者在2016年提出的财税与货币政策的建议是“减税＋加息”。关于加息，很多人都有怀疑，而事实上，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2017 年初，央行对金融机构融资已经变相加息了。本书收集的文章对这一系列的金融政策多有建议和事前分析。

本书重要的文章多集中在 2016 年这个金融经济不平凡的一年。2016 年最重要的财经事件莫过于万科的股权之争，原本，对此事笔者只是一个观众，关注其走向，加之刚从报社离职回归金融行业，出言更加谨慎。当时，万科特别是其董事局主席王石差不多是千夫所指了。2016 年 6 月 29 日，一个比较有名的财经评论员在其朋友圈写道："凡支持王石的，要么智商有硬伤，要么心存情感勾兑。包括不限于吴晓波、秦朔、华生等人。超级浅显的事，扯得这么复杂。王石不就是万科的大管家吗？他从来不是万科大东家。"

笔者与万科或宝能向无来往、与万科的王石和宝能的姚振华更无交集，但是，看到朋友圈和媒体一边倒地讨伐王石力挺姚振华，让人觉得哪里不对劲。那时起，我坚定了参战的决心，我参战选的角度比较偏，从信用等级评定角度介入。6 月 30 日，我在自己的微信公众号上发表了第一篇文章《力挺王石的还有一支隐狠力量》，论述万科管理层如果出现动荡将影响到其信用等级下调的危险，而房地产企业负债率都很高，融资成本就会飙升。当晚自媒体、第二天传统媒体把这篇文章和时任重庆市市长的黄奇帆关于万科之争的讲话放在一起炒作了一番。

后来，坚持持续关注万科之争和事实上力挺万科的就是笔者和其独立董事、经济学家华生了。不过，华生关注的是公司治理特别是对其大股东华润的监督，笔者关注的重点是宝能系的银行理财资金与险资涉嫌违规。笔者关于指责宝能资金来源涉嫌违规文章公开发布不久，万科真的举报了宝能。2017 年 2 月，保监会禁止姚振华进入保险行业 10 年，还有其他处罚。2016 年 6 月 30 至 8 月 5 日，笔者公开发表了 12 篇万科之争的文章（11 月有一篇未公开发表选入书中），如果宝能或姚振华

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看了或采纳了一半——哪怕一篇，不至于到今天。笔者早在姚振华受处罚之前半年已经预计到了他今天的结果，我甚至还为其设计过最佳退出方案。

我对读者的投资建议是不要炒股，虽然我是中国最早一批关注股市的人。因为历史上，中国股市的特点就是熊市时间长，牛市时间短，在短暂的牛市中如果不能变现离场，接着就是长达六七年的煎熬。

房地产问题本来不是我的研究方向，一不留神成为 2016 年被转载文章最多的房地产评论员。我判断房价的拐点会出现在人民币国际化之际，并将其与蒙代尔三角、诺贝尔经济学奖获得者格兰杰的房价与 M2 单向正相关理论相结合，从金融的角度解释房价。

为什么很多金融房地产人士对房价的判断大多数时候都是错的？为什么中国大多数城市房价一直会涨？难道世界上所有的经济金融规律对中国不起作用？非也。主要是中国两个特殊性大家没考虑进去：一个是地方财政对卖地收入的高度依赖；一个是人民币尚未完全国际化。只有人民币国际化后房价才会出现拐点。现在，发行的货币相当一部分都被房地产吸纳了，而我们人民币与国际货币有高高的堤坝阻挡，发行的货币越多，越会推高房价。

减税是我长期的建议，但是，中国减税的幅度与范围并不算大。美国新总统特朗普的减税政策相信很快就会落地，他希望世界各国当然包括中国的企业会转移到美国生产，希望让美国制造业再复兴。

其实，用金融分析八卦娱乐也是比较靠谱的。本人微信公众号在 2016 年 8 月 15 日发表了一篇《王宝强离婚大赢家是宋喆之妻》，我在文章中写道：杨慧肯定也会跟宋喆离婚的，如果哪一天爆出《王宝强前经纪人宋喆与杨慧离婚被净身出户》，我一点也不奇怪。仅仅过了两天，8 月 17 日，杨慧到法院起诉跟宋喆离婚。鉴于此文跟金融关系不是很大，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本书未予以收录。

关于货币政策预测比较准的秘密，笔者在接受记者采访时已经全面说出，希望对金融等相关从业者、财经记者朋友有所帮助，该文收录于书末。

与第一本书《金融的真相》观点重合的文章均未收录。感谢对本人工作和写作提供大力支持的各界人士！特别感谢为该书作序者陈志武教授、特邀编辑孟俊莲、叶琪和新京报编辑盖天天；感谢国家信息中心首席经济学家范剑平教授、优选金融总裁张虎成对本书内容的丰富。更多金融实际操作内容将在即将出版的《虎成论金》中展现。

贺江兵

2017 年 2 月 27 日于优选金融大厦

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

THE ILLUSION OF ECONOMY

目 录

金融与真相的距离 // 001

自　序 // 001

第一章　金融大趋势

——为何较早判断银行业衰败

P2P 行业的十大风险 // 002

中国银行业黄金十年行将结束 // 007

建行行长称银行是弱势群体几个意思？ // 013

金融业降薪银行先衰　银行业也要步上纸媒的后尘 // 021

中国非通货紧缩 // 026

中国不会爆发系统性金融危机 // 032

经济差股市牛的金融逻辑 // 038

股市暴涨暴跌影响人民币国际化致贬值 // 042

对冲基金大佬指股市：不该救，方式也错了 // 046

大股东都在高位套现　跟着跑就对了 // 052

揭秘放任贬值真相 // 054

关于存款保险的误解 // 057

央妈会放水救非银钱荒危机吗？ NO // 062

降息降准会带来的三大金融恶果 // 065

《人民的名义》：国企的金融角色 // 069

对刘士余主席谈三点 // 072

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章 金融的角度看万科之争，宝能系的问题在哪里？

力挺王石的还有一支隐狠力量 // 078
别让王石跑了！ // 081
今天，最怕王石离开的是姚振华！ // 085
宝能系举牌资金涉嫌违规 // 088
形势对宝能系越来越不利了！ // 093
应由央行牵头再查宝能系 // 096
只需要 100 亿，王石就能搞垮宝能！ // 101
万科报告属敲山震虎 // 105
万宝大战：监管层 2.5 比 0.5 王石领先 // 109
王石华生违反了潜规则：详解宝能退出最佳方案 // 112
宝能系的对手不是王石而是农行系 // 116
终结篇：万科的结局始于南玻 A // 119

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章 房地产拐点判断
——依据人民币国际化

降成本需终结房地产，一业兴百业衰 // 124
房价上涨在实现金融风险转移 // 129
房地产已由蓄水池变成最大的堰塞湖 // 134
高房价拐点只等一件大事，会很快发生 // 139
货币供给侧看高房价 // 143
稳住汇市房市关键不在央行和索罗斯 // 146
高房价触及三个顶只有跌了 // 151
谨防房价未跌物价涨 // 154
三四五线城市经济现状，房地产能投资吗？ // 157
M2 现拐点前提：房价普跌 // 161
二手房普跌严重的金融后果 // 165
经济金融规律真的完全失效？房价只涨不跌？ // 168
M2 破十真相：房价暴涨结束 // 174

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章 美国特朗普新政，中国的应对策略

特朗普的金融忽悠术 // 178
被严重低估的“特朗普新政” // 181
美元“加息”再显特朗普经济目标悖论 // 185
人民币贬值、房价与特朗普 // 188
特朗普新政下李嘉诚、孙正义转投海外，中国急需要的政策是“减税 + 加息” // 192
留住曹德旺保外汇的根本在于减税 // 196
特朗普减税对世界影响被严重低估 // 199

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章 减税建议：汇率与货币政策

燃油税销蚀积极货币政策，消极财税政策影响极大 // 204
央行放弃外汇占款发钞锚财政货币政策组合：减免税费 + 对外贬值 // 209
稳增长：货币政策再用会出事，该减税了 // 213
央行货币政策透支，财税政策应该出场 // 217
年底突击花钱发愁，不如免了个税 // 221
个税起征点是个伪命题，都别吵了 // 225
全面放开生二孩，亟须减免个税 // 229
留住企业和人才关键在减税费 // 233

【汇改关键先生】

“改革先生”周小川的后攻坚战：人民币国际化 // 236
殷勇被破格提拔的重要意义：暗赞外储 // 240
殷勇再获破格提升的另类意义 // 244
收紧管制保不了汇，根本出路在人民币国际化 // 247

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章 实际操作:《虎成论金》教你投资理财防被骗

大通胀到来之前的投资秘籍！ // 252
范剑平：买不买房？在哪儿买？ // 256
张虎成：中国经济下滑的四大深层次原因 // 261
中央为什么对“妖怪”、“土豪”痛下杀手？ // 265

闲 篇

贺江兵：财经记者不是吃青春饭 // 272

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章
金融大趋势
——为何较早判断银行业衰败

THE ILLUSION OF ECONOMY

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

P2P 行业的十大风险

2014 年 11 月 19 日

P2P 跑路已经不算新闻了，能坚持活下来不出事才是新闻。

为什么互联网金融中 P2P 风险居高不下？11 月 13 日，本人应邀参加了由《华夏时报》、和讯网等主办的第二届互联网金融大会。在会上，我系统地分析了这个问题。当时简要谈了 P2P 九大风险（本文补充了一条），P2P 的风险有来自外部的，也有其独有的风险。与小贷公司、银行等相比，P2P 的风险更高，不确定性更大。

从外部看，P2P 主要有以下风险：

第一，法律风险。关于 P2P 没有专门的法律，甚至尚未有监管部门的统一规范。在上述会议中，法律专家和从业者对 P2P 相关的问题很难达成一致，甚至看法相反。比如对“自融”问题，一部分人认为，这是高压线，不能碰；另一部分人则认为，只要发了公告，说明用途并提示了风险，就不算违规。关于“资金池”的看法也不尽相同，有人认为绝对不能搞资金池，部分从业者认为资金池会被动产生，不可避免。甚至关于 P2P 是信用中介还是信息中介，在场的人士也不能达成一致，这个问题在监管部门中也有争议，这样的现实状态下，自然存在法律风险，至少存在制度、规定上的风险。

第二，监管风险。由于前几年，批准 P2P 的部门过多，有央行批准的，有地方金融办批准的，亦有工业信息管理部门批准的，五花八门，其监管也是九龙治水。不过，这种局面有望得以改善，现在明确了银监会的监管责任，无论是监管原则还是监管标准都有望得以统一，而缺乏监管是之前 P2P 鱼龙混杂、问题频出的最主要原因之一。

第三，经济下行风险。无论是什么样的放贷公司，在经济下行周期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中都容易形成不良贷款，即便是封闭运行有大数据支撑的不良率一直很低的阿里小贷，在上季度不良率也大幅攀升了。

有丰富放贷经验的商业银行，在对小微企业贷款中，不良率也大幅攀升，除了拥有长期对小微企业放贷经验的民生银行。

第四，小微企业贷款本身的高风险。小微企业本身存在较高风险，除了本身生存周期短、抵押品不足、账目不规范、人员素质相对不高、还款能力不足等因素外，放贷企业的人力成本要远高于对大中型企业的放款成本。

何况，解决小微企业融资难、融资贵是世界性的难题，而 P2P 的放款对象主要是小微企业，这也注定了其信贷业务的高风险。

这些外部风险对于其他互联网金融企业来说部分亦是适用的，比如法律和监管风险。

P2P 的高风险更多的是来自其内部风险。

第五，从业人员素质风险。包括 P2P 行业、担保公司、推介公司等，从事 P2P 行业平台的大多是互联网人士居多，归根结底，互联网金融的本质是金融，有些金融人士对互联网又不熟悉，二者都懂的又对互联网金融不懂，对互联网金融懂的又不太懂法律。

监管部门倾向于定位 P2P 为信息中介，这样，这个平台更注重于互联网人才。如果仅仅定位于信息中介，搭建平台的门槛会更低，造成 P2P 恶性膨胀和竞争就在所难免了。

第六，技术风险。既然以互联网为平台，互联网企业遇到的黑客攻击和其他网络问题，P2P 平台必然同样会遇到。不同是，无论门户网站、微博、即时通信工具或者其他互联网产品即使遭遇攻击，最多也就是短暂的系统瘫痪，其强大的团队都会很快将系统恢复，而一般的 P2P 平台很难有这样强大的技术团队和设备支撑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于 P2P 跑路新闻不断，其广大客户犹如惊弓之鸟，一旦出现技术故障——哪怕是短暂的，也可能会造成所有金融业最恐惧的挤兑事件，从而造成 P2P 倒闭。

第七，挤兑风险。上述的技术故障都能导致出现挤兑风险，各种传闻、负面新闻等亦能造成挤兑风险。2013 年 7 月，因为遭遇“黑客攻击”，网贷平台中财在线部分用户数据泄露，间接诱发投资人恐慌，曾造成挤兑事件，后虽平息，却让其高管心有余悸。

而拆标则将长期借款标的拆成短期，大额资金拆成小额，从而造成了期限和金额的错配。这必然会从时间和资金上人为造成流动性紧张，从而引发挤兑事件。

由拆标而导致的挤兑事件更是不胜枚举。

第八，道德风险。据一位资深的业内从业人员讲，大部分跑路的 P2P 平台公司，其建立平台的出发点就是圈钱走人；而因为经营不善出现亏损、流动性枯竭而被迫跑路的占少数。《中国 P2P 借贷服务行业白皮书 2013》共统计了 9 家跑路和关闭案例，涉及金额超过 2600 万元，但只有 2 起案件的嫌疑人归案。

2013 年以来，跑路事件层出不穷。另据《华夏时报》记者不完全统计，从 2013 年到 2014 年 4 月，全国累计已有 119 家 P2P 平台“倒闭”或“跑路”，涉及资金共计约 21 亿元；其中，2014 年前 4 个月出现问题的网贷平台已近 30 家。

对于任何金融机构来说，“道德风险”始终是其最大的风险。《证券市场红周刊》曾将 P2P 道德风险分为两类。第一种，P2P 平台通过虚构借款方信息诱骗投资者购买，实则资金流向平台企业的腰包，这里特别要提示投资者的是“自融”风险，即指那些有资金需求的人自己成立一家 P2P 平台为自己融资的情况；第二种，平台企业采用债权转让的模式，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

拆分错配，投资者实际和平台公司产生交易，形成债权债务关系。不管哪一种，只要投资者的资金直接转账给该平台的老板或者高管，都暗藏着“老板跑路”的风险。

第九，信用风险。目前，中国还缺乏统一的权威而全面的征信系统，而央行建立的征信系统，目前 P2P 参与者尚未接入、联网。退一步讲，即便与央行的征信系统实现了联网，也难以获取足够、必要、完整的信用状况。

就个人而言，央行征信系统一般只录入个人银行贷款、担保、信用卡、法院案件等情况，不仅满足不了银行信贷需要，对于互联网金融企业来说，更是无法满足其需要。其实用性尚不及阿里小贷对淘宝店根据店主交易量、结算等而决定的贷款金额。

对于个人、企业信用状况缺乏全面了解，造成信息严重不对称，这为平台与担保公司、推介公司勾结，甚至开展自融、设资金池等提供了便利。

第十，高息风险。P2P 行业普遍存在高利率问题，一般在 15% 以上，甚至高达 30% 以上，这样的高利率不仅会对社会造成危害，甚至对整个行业会造成毁灭性的自我伤害。

骑士贷 CEO 郭震认为，高利率会直接摧毁 P2P 行业：“大家知道为什么银行坏账率那么低，并不是大家都有钱还。为什么有钱呢？因为他借了高利贷把银行的钱还了，因为银行便宜，他想把借款变成长期借款，长期使用。如果 P2P 降到企业长期接受的融资成本，假设这个企业真的没有钱还你，他为了这个平台到期能再续下来，他也会借一笔成本更高的钱还你。如果你的平台成本很高，如果已经到 20% 多，我借 30% 多的钱借不到，那我可能就不还了。银行可能融资成本 8%，随便借高利贷就把钱还了。P2P 平台想降低坏账率就要降低成本，让借款人有动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

机和力量把借款还掉。”

简言之，如果 P2P 利率过高，企业无法融资来偿还，或严重超出企业承受范围，企业干脆不还本息了。

总之，在 P2P 行业至少存在上述十大风险。部分银行、小贷公司，特别是阿里小贷的成功经验值得 P2P 学习借鉴，在风控模式上可以结合行业特点进行创新。

希望跑路的越来越少，创造更多的风控模式，迎接更美好的明天。

（本文发表在 P2P“鼎盛时期”，野蛮生长之际，现在超过半成以上消亡，本文提到的对接央行征信系统部分已经完成。大部分风险仍未解决。原文刊发在《华夏时报》。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国银行业黄金十年行将结束

2015 年 04 月 22 日

2007 年 7 月，《华夏时报》从北京的都市类报纸改版成全国性财经媒体之际，我在报纸上发表了一篇题为《银行业缔造“黄金十年”》(当年报纸上过央视特写镜头)的分析性报道文章。其后，银行真的是躺着赚钱的十年，掐指算来八年即将过去，银行业的好日子即将过去，未来势必艰难曲折。

银行业之多艰有以下几个方面：宏观经济增速放缓，银行不良贷款会增加；利率市场化今年落地，势必影响银行利润；互联网金融冲击强化；民资进入，行政垄断被破除；收费大幅被砍，银行利润堪忧。建行行长张建国说的银行是弱势群体，你们以为是向总理撒娇、讲笑话，在我看来是真的，这是即将到来的事实。

也许，未来我们可以在银行——弱势群体身上躺着赚钱。乾坤颠倒在未来一两年。

大幅降准银行股暴跌的逻辑

4 月 19 日周日晚，中国人民银行宣布大幅降准，这个如许多人的预期，当然，也符合我的预期。我在 4 月 10 日撰写了《三因素叠加会导致降准》(三因素是利率市场化、人民币国际化和经济增速放缓，4 月 13 日见报)，其中分析到会大幅降准。

什么叫预测？我看到某个经济学家在微博上做了一个比喻，说有一种鸡夜里一直打鸣，天亮前也叫，这样的鸡叫不叫预测？时间久了会被主人烦而杀之。只有天亮前叫一次的鸡才叫预测鸡。一些人天天预测央行降准，央行宣布降准之后，纷纷表示：看啊，我有多准，这就是那种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该杀的鸡。别嘚瑟了，够了。

那些预测股市会暴涨、对银行是重大利好的呢？周一（4 月 20 日）开盘股市上蹿下跳，最后大跌，银行股集体下跌较深。

是央行下调的幅度不够大吗？显然不是，央行是这么通知的：自 2015 年 4 月 20 日起下调各类存款类金融机构人民币存款准备金率 1 个百分点。在此基础上，为进一步增强金融机构支持结构调整的能力，加大对小微企业、“三农”以及重大水利工程建设等的支持力度，自 4 月 20 日起对农信社、村镇银行等农村金融机构额外降低人民币存款准备金率1个百分点，并统一下调农村合作银行存款准备金率至农信社水平；对中国农业发展银行额外降低人民币存款准备金率 2 个百分点；对符合审慎经营要求且“三农”或小微企业贷款达到一定比例的国有银行和股份制商业银行可执行较同类机构法定水平低 0.5 个百分点的存款准备金率。

这么大的幅度，最小的都是下调 1%，农信社和农商行更多。

除了明说支持“三农”发展之外，央行还暗示，利率市场化即将推动。为什么要对农村金融机构大幅降准？因为，他们的风险要相对大一些，为的是避免历史重演，在 20 世纪八九十年代利率大战中，农村金融领域是高息揽储的重灾区。

那时候有农村信用社的领导以 15% 的年利率获得贷款，以 25% 到 30% 的年化收益率存入信用社，无风险套利，还合法合规，这就是中国式的利率市场化初期。

央行大幅度给农村金融机构降准，就是预防农村金融机构在利率市场化之初瞎搞，甚至出现我亲眼见过的存贷款利率倒挂。

5 月 1 日，存款保险条例开始实施，利率市场化正式开始，股民当然知道利率市场化后银行利润会大幅降低，银行股不该跌吗？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利率市场化后，法定存款利率与银行理财、余额宝类货币基金利率有望并轨，普通储户的存款利率会高一些，理财的利率会降低或基本不变。

如何从弱势群体身上套利

4 月 17 日下午，《华夏时报》办公楼一下子来了两家银行办理信用贷款业务，纸媒江河日下，竟然还有银行提供上门为我们办信用贷款业务，说明银行真的快沦为弱势群体了。你们强势多年，从我们的可怜存款中赚那么多，该我们“报复”一下了吧？我们应该从银行手里赚钱了。办信用贷款仅仅只需要提供身份证，比办出境手续简便多了，我选了一家利率低、美女多的银行办了手续。

还记得我写过的那篇《没有美女的行业是没有前途的》文章吗？有美女说明这家银行有实力。

信用贷款的额度可以达到 30 万元，也可以到 50 万元，我是不是可以更高一点不好说，我这么勤奋地写稿，计件工资应该比很多人高一些，我从央行征信系统免费查过没有不良记录，授信额度高一些是正常的。

为什么要贷款？除了套利之外，还有一个原因，跟央行征信系统有关，央行的征信系统势必会越来越健全，根据国际经验，一个简单的道理是，衡量一个人的信用状况并不是从未贷过款的人信用级别高，而是经常办贷款到期还本付息的人信用级别最高。

这个跟信用卡消费一样，不是你不刷卡就表示信用状况好授信额度高，而是刷卡次数多消费多，到期按时还款信用等级才高，本人是能刷卡就不用现金，信用等级不断上升，授信额度不定期变大。建议信用卡与工资卡挂钩，按月直接还款。

2014 年十一假期，一个新闻真的把我震动了，美联储前主席伯南

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

克办房贷被银行拒绝了，这和中国人民银行前行长到银行办贷款被拒绝了一样轰动。

伯南克是很著名的经济学家，应对金融危机三剑客之一，赚钱能力极强，为啥贷不到款呢？不是因为他不会赚钱，而是因为他太能赚钱了。因为能赚钱，他就很少贷款，没有贷款记录的人一下子要办房贷，授信额度一定不会高的，甚至会被银行拒绝放贷。

这个常识很多中国人不懂，美联储前主席都不懂，难怪了。我现在办贷款按期还本付息就是为将来能从银行贷更多的钱攒信用等级，而不是像伯南克那样需要大钱的时候被银行拒绝。

贷款到手后我会干吗？对于年化利率 6% 的信用贷款来说，利率谈不上高。贷款到手后，我首先不会干以下几件事，当然，违法的事肯定不能碰，否则不但攒不到信用积分，还进去了，不值得。对于投资：第一，不会炒股。我向来反对借钱或贷款炒股，谁都知道 4300 点是股市半山腰，尽管是不是顶不好说。两千多点你不进，四千多点贷款进，不是傻是什么？第二，不会投资 P2P。风险写过多次了。第三，不会投资比特币。2013 年写过。第四，不会投资期货。因为我不懂。第五，不会投资我不知道底细的公司和项目。第六，不会投资我不懂的行业。

当然，我绝不借钱，亲友领导都不行，请勿骚扰。

既然是躺着从银行赚钱，那就得找一些让你睡得着觉的项目。以下项目可能会投资：

1. 银行自己开发的理财产品，比如给我贷款的银行有年化收益率最高 9% 的产品，也有接近 7% 的理财产品，根据贷款期限选择理财产品的期限；

2. 靠谱的有实力的互联网金融，余额宝类货币基金被放弃，没有贷款利率高，BAT 的金融产品选高的，反正这些企业有实力，不还本付息

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

找他们老板闹事，哈哈；

3. 一些比较有实力的金融企业，比如我最近一期写过的中国平安的任性理财产品，收益除了可以还银行贷款利息外，尚能赚点息差。

其他。

现在最大的问题是：首先，你得能从银行获得贷款。

银行黄金十年该结束了

作为看好银行业十年的老金融记者，要见证自己曾经报道过、监管过的银行业告别好日子了。

最近，国务院总理李克强视察了中国工商银行和国家开发银行，除了要求银行支持实体经济外，李克强总理特别要求银行减少服务收费项目。

利率市场化后，贷存息差会收窄，银行赖以维持高利润的是中间业务，其中相当大的来自各种收费。

银行当然舍不得自己砍掉各种收费——合理的和不合理的，那么，国务院部委中还有发改委、央行、银监会，你自己不主动砍，就该他们上了。在他们面前，银行就是弱势群体。现在的问题是，是银行自己砍掉很多收费还是由相关部委出手。个人觉得，银行还是乖乖地自己动手好一点。监管部门出手，谁也不好看，越早越好。

这样一来，银行的利润会进一步减少。建行张行长的娇真的白撒了。

一季度，全国 GDP 增速 7%，创六年新低，有很多机构分析，实际情况或许会更糟糕。股市也在创近年新高，做实体企业的心情会好吗？记得上轮牛市很多企业卖了工厂杀入股市、楼市和大宗商品了。

“经济决定金融”是哪个学派都认可的。中国的银行业是各种行业的综合反映，经济增速放缓，不良贷款会增加也是常识。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无论银监会公布的数据还是各家上市银行的公告，不良贷款都呈上升趋势，这一趋势还会延续。银监会的数据显示，2014 年上半年，中国银行业金融机构不良贷款余额 6944 亿元，较去年末增加 1023 亿元，已经超过 2013 年全年不良贷款余额增长的 992 亿元。与此同时，2014 年上半年，五大行冲销不良贷款的同比增幅超 100%。也就是说，虽然核销不良贷款力度是去年同期的两倍多，但不良贷款指标依然较去年高得惊人。

互联网金融逐步侵蚀。从 2014 年的马年春节到 2015 年的羊年春节，小小手机上的红包大战愈演愈烈。在这场漫长的红包大战中，主角显然是腾讯和阿里这两家互联网公司的王牌产品：微信和支付宝。为什么是这两家互联网公司掀起这场全民话题级的红包浪潮，而不是在金融体系中根基更深的银行？

还没完呢！现在国务院已经决定银行全面向民营资本开放，一般规律是，凡是向民营资本开放的行业，基本都是走向衰退的行业、好日子成为过去时或者行将成为过去时的行业，你不会举出反例的。民营银行的进入，必将会对旧有的银行体系产生一定的冲击。

银行业的黄金时期即将结束，进入正常发展轨道。

看好了银行十年，突然转脸写银行步入衰退，心情不好了呢！仔细想想这是事物发展的规律，衰退也是应该的，这么想想心情好多了。

（本文刊发于《华夏时报》）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

建行行长称银行是弱势群体几个意思？

2015 年 3 月 5 日

3 月 4 日，中国建设银行这个仅次于中国工商银行的第二大银行行长张建国委员说“银行也是弱势群体”，这句话闹的满堂大笑也一夜爆红互联网。

3 月 5 日，笔者真的就这话跟建设银行总行的相关负责人聊了起来，建行方面解释说，当时会场气氛沉默，张行长可能是为活跃气氛，主要想说的是国有大型银行压力很大，很多问题自身难以解决。嗨，我说，你用压力很大不就得了，网络用语岂能如此任性？

不过，建行方面承认张行长的确说过这话，而不是否认或用口误之类搪塞，行长的压力到底有多大，以至于当着总理的面“撒娇”？好歹本人从事银行和银行业监管十二年，我想试图了解一下真正的原因。

弱势群体弱在哪里？

李克强总理的“两会时间”，第一场活动是看望出席全国政协十二届三次会议的经济界、农业界联组会的委员，并参加讨论。谈到对利率市场化改革时，建设银行行长张建国委员说，现在有钱的大储户都要高价，没钱的贷款者都批银行。“银行也是弱势群体啊。”他半开玩笑地向总理抱怨。所有的人都笑了。镜头显示：总理都笑得坐不住了。

据分析，行长之所以说自己是弱势群体，可能有三点原因。

首先，随着互联网企业开始玩金融，银行业内忧外患不断。

内忧：竞争惨烈。随着利率市场化，银行业的竞争逐渐转化到方方面面，以存款为首压力增大。截至去年 12 月，四大行中有两家银行存款都较上月出现下滑。银行间对存款的竞争加大，揽存大战正式打响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

外患：互联网金融逐步侵蚀。从2014年的马年春节到2015年的羊年春节，小小手机上的红包大战愈演愈烈。在这场漫长的红包大战中，主角显然是腾讯和阿里这两家互联网公司的王牌产品——微信和支付宝。为什么是这两家互联网公司掀起这场全民话题级的红包浪潮，而不是在金融体系中根基更深的银行?

不是银行不想，而是银行做不到啊！！！

中国的银行缺乏独立性，各方面行动都受制于行政束缚，很难做出适合自己的市场化调整和随机应变的市场决策，只要央行一纸命令下来，捂着荷包不想给人贷款都不行!

银监会的数据显示，2014年上半年，中国银行业金融机构不良贷款余额6944亿元，较去年末增加1023亿元，已经超过2013年全年不良贷款余额增长的992亿元。而与此同时，2014年上半年，五大行冲销不良贷款的同比增幅超100%。也就是说，虽然核销不良贷款力度是去年同期的两倍多，但不良贷款指标依然较去年高得惊人。

此外，国内经济下行，房地产价格回落，出现经济增长乏力、投资回报下降等情况，迅速波及银行体系，银行贷款随之过度紧缩甚至冻结，形成中国式“押品（房地产）损失”加剧了金融和经济波动，上述主要风险均造成不良贷款上升。同时，部分行业利润下滑，淘汰过剩产能，企业间互联互保融资问题，以及银行自身风险防控等因素，也加剧了不良贷款的集中爆发。

其三，民众一边倒呼吁让银行降薪，银行成为众矢之的。

随着不良贷款的陆续暴露，银行业2014年的年终奖大打折扣甚至难以发出，一改往年的红火局势。调查发现，不少地方银行员工今年的薪酬水平有明显下降，甚至存在降幅超过50%的情况，有的地区基层员工仅能拿到最低标准的工资，有的银行行长此前60万元的年薪变成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了6万元。

人啊，最怕比较，大家都知道银行员工也不好当，还要拉存款、拉贷款，业绩压力很大，但是既然你享受这么多好处，大家就听不得你叫屈。这就跟大家都知道公务员工资少，但最听不得公务员说自己是弱势群体一个道理。可以说，让银行降薪，一时成了最没有分歧的建议。

上有限薪令，下有行业周期性调整，伴随着互联网机构的高薪挖角，银行业将面临离职潮，再加上现在经济下行，银行业日子难过可以想见。

看得出来，建行行长会说出这句话，确实是有感而发、肺腑之言，压力大到都跟总理“撒娇”了。银行的这些难处，总理其实很清楚，代表们也很清楚，行长这一婉转的牢骚，大家都听懂了，而且都认同银行确实需要提高自主性和独立性，进一步进行市场化改革，所以才会会心一笑。

躺着赚钱日子不复返

事实上，银行业此前因“躺着挣钱”而引来了无数的“羡慕嫉妒恨”，但随着利率市场化改革、银行业竞争加大，多项数据显示，银行业利润高速增长的时代已一去不返。记者调查发现，2014年银行业受整体利润增速下降、不良贷款率上升、个人考核压力增大等因素的影响，年终奖整体下滑。多位受访者表示，普遍下滑了两成左右，部分甚至下滑了四五成。

工资下调，最主要的原因就是银行业整体利润增速的放缓。

银监会发布的2014年度监管统计数据显示，2014年商业银行当年累计实现净利润1.55万亿元，同比增长9.65%，增速放缓，平均资产利润率和平均资本利润率均出现下降。

记者了解到，除了各种奖金的缩水，不少银行在各方面的经营费用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也做了较大的压缩处理。“发到手的钱少了，领导层能掌握的花钱权限也少了。”一位国有大行内部人士对笔者表示。

除了利润增速下滑，银行业绩压力也随之而来。

2014 年以来，银行存款增长缓慢。从央行公布的数据看，2014 年，人民币存款增加 9.48 万亿元，同比少增 3.08 万亿元。2015 年，银行业存款流失的压力依旧存在。

业内人士认为，2014 年下半年以来，央行通过两次降息加一次降准，预计年内银行业息差将持续收窄，银行利润下滑 3% ~ 5%。同时，随着存款浮动区间的进一步扩大，银行负债成本上升，银行定价能力和资产管理能力受到考验；降息对降低企业融资成本的效果是结构性的。

因此，受多方因素的影响，业内预计，2015 年银行的日子依旧不好过。传统银行业的“日子越来越不好过”，互联网金融新兴机构则成为一个十分具有吸引力的平台，业内甚至有评价说，目前的互联网新兴金融平台不仅在“抢”传统金融的钱，也在“抢”人才。

据了解，已有多位股份制银行骨干选择到微众银行、蚂蚁金服这样有互联网背景的新型金融机构工作。年初，招行零售网络银行部总经理胡滔已确定加盟蚂蚁金服，出任副总裁。原进出口银行副行长曹彤转任微众银行行长。

除了新兴互联网金融机构，这两年兴起的 P2P 网贷行业也成为传统银行业高管甚至是基层员工的“转型出路”。一位 P2P 行业高管在自己朋友圈内转发“银行业薪酬下降”的文章后，附上了自己高薪挖人的决心，希望“对传统银行业失望的银行员工”能加盟自己的公司。

据不完全统计，在目前接近 2000 家 P2P 平台中，至少有 300 家平台有来自银行业的员工。不少机构甚至是由银行高管跳槽所创立的。

网络红包是互联网金融发展的产物，也将会为金融行业带来新的变

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

革，今年的抢红包大战给传统的银行带来了冲击，以至于银行在红包金额转账等各方面都做出了限制，同时为了防止恶意转账或者洗钱现象的出现，互联网平台自身也对红包金额做出了限制。随着移动互联网技术以及网络支付的发展，预计未来移动支付领域的竞争将会更加激烈。

复杂的经营形势变化考验着银行的能力和水平，早研究好战略问题和经营策略问题才能争取主动。

面对巨大的挑战必须有强烈的紧迫感。“越是这样，越考验银行的应变能力、调整能力和管理改革的推动能力。”而认识到经营形势的变化后，就必须有明确的战略思想、改革思路以及行动能力，“战略是方向，是共识，是企业可持续发展的导航仪”。

银行的体制性垄断和息差保障开始逐步破除，业务多元化趋势开始显露，各个细分产品都面临其他金融脱媒趋势的分解和钝化。而以往作为“一家之主”的银行，目前已经感受到了这种压力，不论是体制内优势政策的逐步放开，还是外部市场压力的冲击，银行最终将脱去半市场化的保护伞，通过公开透明的市场化运作来提高自己的适应能力。

来看看 2013 年以来中国的金融圈、银行圈发生了哪些事儿。

上层的利率市场化大幕已经开启：2013 年 7 月 20 日，中国人民银行决定，全面放开金融机构贷款利率管制；2013 年 10 月 25 日，贷款基础利率（Loan Prime Rate，简称 LPR）集中报价和发布机制正式运行；中国人民银行 12 月 8 日公布了《同业存单管理暂行办法》，并自 2013 年 12 月 9 日起施行。此外，利率市场化重要保障的存款保险制度，也将在近 2 年推出。

另外，虽然银行最后的救命稻草，存款利率上限没有放开，最近的一次降息调整是 2015 年 3 月 1 日，下调了金融机构人民币贷款和存款基准利率 0.25 个百分点，并将金融机构存款利率浮动区间的上限由存

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

款基准利率的 1.2 倍调整为 1.3 倍。也就是说，银行的一年期定期存款基准利率下调至 2.5%，即便是上浮 30%，一年期定期存款收益率也不过是 3.25%，低于原先上浮 20% 后的 3.3%。因此，整体而言，银行负债端的压力将趋紧，而这两次降息实际上都是不对称降息，也就是进一步缩小了银行本来"安全有保障"的息差，将银行的生存能力进一步抛向了市场。

一边是利率市场化进程加快，息差缩窄，经济形势下滑和银行对信贷风险管控能力在特殊经济周期期间呈现趋紧压力；一边是银行体系外直接融资渠道开始大力铺开，不论是证券、IPO、私募债、融资租赁、证券化等传统金融渠道，还是 P2P、众筹、电商小贷等多元化的新兴投融资服务手段，都在弥补银行金融服务的间隙。

也正因为如此，昔日的金融圈大佬，才油然而生"银行是弱势群体"的感慨。虽然在目前这个阶段，银行仍旧是社会融资服务的主体，也还承担着一半以上的社会融资规模供给，但是，未来的趋势不可逆转。随着市场化进程的加快，银行的信贷和投融资服务功能将被更多的社会化渠道所承接，最后形成一个更为全面、健康的，并且富有行业竞争力的投融资服务体系。

让我们理性地分析一下当下的情况，想想 20 年前，银行的确是属于强势群体，原因是金融业的条块分工管理经营模式。城市工商企业指定就得去工商银行办理银行业务；涉外业务必须到中国银行办理开户；农村及农业贷款就统一在农业银行。银行就像是政府机关，代理政府行使企事业单位的管理控制职能。一些"老银行"现在还记得，当年为了落实管理放给企业的贷款，银行会委派信贷人员驻厂参加企业的生产运营管理会议，参与并干涉企业发展方案的制定，企业必须听取并参考其所提出的意见和建议（即使银行派出的信贷员是个初出茅庐的"楞小

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

伙”）；企业运营资金必须存入所归属的银行，使用账上资金还要向银行申请。可以想象，那时银行是何等的“威风”。当然也因此形成了不少的贷款坏账损失，但可以肯定的是，银行对企业运营几乎是具有生杀大权，改善自身服务常常是做做样子，不可能是由衷的；企业和个人对银行必是心存敬畏的，绝不敢有半点怨言。

这种情形随着专业银行商业化的深化而逐渐荡然无存。尤其是随着近几年来商业银行股改上市进程的加速，金融机构之间市场化竞争日益剧烈，从中得利的恰恰是客户群体。君不见，面对经营优良的明星企业，各家银行排队拜访其负责人，纷纷约请吃饭喝酒、联络感情，开出的服务条件一个比一个诱人：他给你贷款利率优惠、我给你手续费全免；他给你上门服务，我给你存款高息；他给你优先放款，我给你信用额度。总之是银行斗的几败俱伤，唯有客户笑了。对个人高端客户的争夺也是大致如此。

当然很多人可能表示反对，因为大家看到现在银行办业务的人还是排长队，等数个小时才办理一笔业务，服务窗口不足等问题，银行“麻木不仁”不予解决，所以总是骂银行自恃强势，根本不理会客户的呼吁。殊不知，这正是银行处于弱势的体现！银行为什么服务窗口少？除了业务多等正常原因外，还因为银行要留出足够多的窗口服务高端优质客户，因为这些优质客户可是绝对不能得罪的，这是市场经济体制下银行追求经济效益的必然结果。你让银行不问效果一视同仁，那现实吗？银行迫于业绩的压力而不敢得罪与自己效益息息相关的客户，这不正是弱势的体现吗？所谓对普通客户服务的不足，只是在银行资源有限的前提下，对核心客户服务后剩余资源的缺乏而导致的结果，与银行“欺压”弱势客户的说法毫不相干。

如果有朝一日银行对所谓优质不优质不敏感了，对所有走进银行的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人员一视同仁了，那才真的是“强势”。因为无论你的财富多寡，都与我银行无干！就像税务局的办事人员，即便你是纳税大户该站着排队还站着排队去！

有时遇到在银行大厅拿着存着几百元存款的存折，咆哮撒泼地质问银行为什么不多开服务柜台、为什么不提供坐卧休息地方的客户，我更感到银行的弱势地位，因为同样是服务行业，连星级酒店尚可对只想消费半根油条却大声叫嚣着要求坐豪华大厅享受尊贵服务的客人大声说“不”(甚至可以用“干扰经营”之名由保安“请”出去)，银行却是万万不可的，即便是有天大的委屈也要尽量“微笑服务”，你说“强”从何来?

（本文首发本人微信公众号：hejiangbingjinrong）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金融业降薪银行先衰 银行业也要步上纸媒的后尘

2016年9月6日

钛媒体注：近几日来，银行业降薪成了金融业讨论最热的话题。据媒体报道，随着2016年中报披露完毕，上市银行上半年的经营情况随之浮出，除了利润增速个位数、不良资产继续攀升和经营情况恶化外，多家银行呈现一个新的迹象：员工薪酬支出减少，曾经的高收入行业陷入降薪潮。

由此引发的连锁反应还有，银行业遭遇前所未有的史上最大规模离职潮。16家A股上市银行中，有10家银行出现员工人数减少的情况，2016年上半年银行员工变动人数达3.5万人。

银行业到底怎么了？这不禁让人发出一声疑问。而关于这个话题，钛媒体作者、《金融的真相》创作人贺江兵撰文进行了讨论。另外，裁员降薪的问题该作者在2014年就进行了评论。

在北京当记者和从事金融行业十多年来，我亲眼见到三个非重体力劳动行业十多年一直在降薪，有一个是先涨后降的——传统纸媒，出租车司机，现在银行业也加入了降薪大军中。传统纸媒若非官方和财团旗下的，基本都可以关门大吉了；现在，银行业势必步传统纸媒后尘。

在2014年刚放出金融业将降薪的口风之时，我一周之内写了两篇文章明确反对；2015年初又发表过两篇文章预测银行业黄金十年提前结束，因为十年前我写过一篇《中国银行业将迎来黄金十年》的文章，对读者有个交代。

金融行业降薪，势必加速银行业提前进入衰退期，如若依然执迷不悟，“纸媒之死”就是银行的前车之鉴。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

降了不该降的人，伤了不该伤的心

早在2014年9月5日，刚刚听闻银行也要降薪，我写了《别提金融降薪，银行高管涨薪十倍都不嫌多！》一文，据说挨骂不少。遗憾的是，经济金融都是有规律的，两年过去，一些违背规律的行为必将得到相应的惩罚。

两年前的文章，我对降薪的后果做过如下预测：

“在如此低的工薪下，如果还要对国有银行高管降薪，有点说不过去。如果他们年轻，可能为前途着想也许还会留在他（她）所在的银行；如果年纪大了，如‘宇宙行’董事长，也懒得折腾了；你降人家的工资人家没反抗、没跳槽不代表你的决定是正确的。但是，维持国有银行低工资是绝对吸引不了国际金融人才的。除非，他有别的想法。”

据不完全统计，2016年以来，有34位银行高管出现工作变动，其中有近20位银行高管（包括董事长、行长、副行长）辞职。而2015年以来，有近90位银行高管出现工作变动，这还不包括大部分董事、独立董事。

2005年之前，中国国有银行被海内外媒体描述成“技术性破产”，最大的中国工商银行，在前董事长姜建清、前行长杨凯生的带领下，经过十多年努力，市值、资产规模、盈利等居世界第一。姜建清和杨凯生均是到点退休。这对厮混在国有银行中的精英绝对是不小的打击，功劳再大，能大得过他俩吗？前途一眼能看到顶，不如趁早去能拿高薪的地方把自身价值提前变现得了。不用问，银行里出去的有这种想法的应该不少。我从此中走，应知此中事。

很多银行曾长期出现过高管荒，这在几年前是不敢想象的，真正有本事的银行家谁疯了去银行？要钱没钱，要前途没前途，要名声——人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家早有了。

裁了不该裁的人，埋下隐患知多少

最近，巨人网络集团的老板史玉柱对民生银行降薪是反对的，但是，他同意裁员。

据《证券时报》记者统计发现，2016 年上半年，16 家 A 股上市银行（今年上市的 3 家银行由于缺乏往年数据未包含在内）中，有 7 家银行员工人数上升，总计增员 5000 余人；但另外 9 家银行员工人数（以母公司口径计算）出现大幅减少，合计减员超过 3.5 万人。换言之，16 家上市银行上半年员工总数净减少近 3 万人。

根据银监会 2015 年年报，2015 年末，中国境内银行业金融机构总计 4262 家，总从业人数为 380 万人左右。2016 年上半年，16 家上市银行的员工净减少数，已接近整个银行体系的 1%。

优秀运动员退役跳槽了，裁判也在逃离，没好戏看了。

银行业的衰败也写过，分析过，不再赘述了（详见文章《行长称银行是弱势群体几个意思？》)。

中国人民银行、银监会、证监会和保监会组成的“一行三会”是中国金融行业的监管机构，也是向各大商业金融机构输出高管方之一。现在，“一行三会”的同学们也纷纷跳槽，不仅对金融监管产生影响，也对商业金融机构高管输入带来麻烦。

2013 年以来，已有 36 位“一行三会”官员“离职下海”，涵盖处长到副部级等各级别的官员，不过以司级和处级干部居多。因为有官员离职未见诸报道，因此一行三会离职下海的官员数量应比样本数量大。

据《21 世纪经济报道》称，“一行三会”大多为专业技术性官员，离职后大多转向银行、保险、基金、证券甚至互联网金融等机构。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是，除非是组织部门安排到国有大银行当高管，出于简单的经济原因也不会有人去国有商业银行的。既然离开了官场的金融监管机构，对利益的考虑肯定会多一些了。

《证券时报》记者调查发现，受整体薪酬的减少和员工数量的变动影响，2016 年上半年，多家上市银行出现人均薪酬下滑现象。其中，工行人均薪酬甚至跌穿 10 万元，为 9.77 万元；南京银行的人均薪酬最高，达 26.53 万元——两家银行人均薪酬相差 16.76 万元。

这也印证了我前几年的文章预测到的：大银行人员会向中小银行跳槽。

前不久跟中国人民银行一技术部门处长聊天，他的工资每月六七千元，年薪不足十万元，我当时就惊呆了。除了的确是真的有理想外，这样的薪酬是难以留住人才的。因为这个人如果离开人民银行，年薪税后二百万元应该还是很抢手的。

据说，很多年前，各分支行要调入中国人民银行总行，一般都是博士后起，或者海外名牌大学博士。

商业银行的衰落会跟传统纸媒一样：纸媒起初是受到互联网冲击，广告费骤降，也有过各种降薪或变相降薪，但在 2013 年突然集体坍塌了。商业银行受到互联网金融的冲击，现在又有民营银行和各种创新金融机构的冲击，也在降薪。我支持裁该裁的员、降该降的人的薪，但对于特殊人才，不仅不能降，反而应该大幅涨薪。

纸媒为何在 2013 年死？互联网冲击？冲击十几年了，以前为什么不死？一个重要的原因：纸媒里也有大量冗员，毕竟，十几年前纸媒也风光过嘛，结果优先被裁、被降薪的是精英编辑、记者（或者这点工资远远跟人自身价值不对等，跳槽的居多），靠内容吃饭的媒体就这么死了，如果裁减的是冗员、无用之人，不至于死得那么快。为什么有些新

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

媒体明显比纸媒好过多了？不是新媒体有多牛，而是负担轻。

希望“纸媒之死”能照亮一下商业银行前进之路。

（本文刊发于钛媒体）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国非通货紧缩

2015 年 02 月 27 日

最近，关于中国离通货紧缩很近的论调很多，金融机构、财经媒体和各种评论员无不惊呼，搞得通缩真得要来似的。

如果外行和半吊子经济、金融“专家”有此言论，只好一笑了之，2 月 25 日，媒体大肆渲染所谓央行旗下《金融时报》中国城市金融学会秘书长同时兼任《金融时报》专家委员会委员的詹向阳博士评论文章称：“从目前国内经济与货币的实际情况和数据来看，通缩离我们已经很近了。”

仔细拜读了詹博士全文，其文有部分合理数据，遗憾的是，该文静态，也不能反映出央行货币政策根据新情况而出现的新变化。

个人认为，詹的文章不足以论证通货紧缩，相反，我们不要停留在不是通货膨胀就是通货紧缩这种极端的论调和非黑即白、非左即右的思维中，也有既不是通胀也不是通缩的正常时候。纵观 2014 年以来的货币政策，是中性偏积极的，央行的应对是科学和有针对性的。

静态 CPI 不能证明通缩，物价下降是反腐与改革小红利

尽管顶级经济、金融学家对通货紧缩的看法不尽相同，但是，综合起来有三套指标可以衡量：由于货币供应减少，购买力下降导致居民消费者价格指数（CPI）以及工业品出厂价格指数（PPI）下降，从而引起经济下滑和失业率增加。

而一个月的 CPI 数据完全不能反映出通货紧缩。打个比方，十年前，北京的大白菜一斤（0.5 公斤）是 0.1 元，每年上涨，2014 年底到了 1 元一斤，2015 年 1 月跌到 0.8 元一斤，这就不是通货紧缩，属于价格理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

性回落。

日本东京十年前大白菜折合人民币是1元一斤，十年没大变化，2014年底还是1元一斤，2015年1月跌到0.9元一斤，那么，可以据此判断，日本出现了严重的通货紧缩。

众所周知，去年的农历春节在2014年1月份，今年的春节在2015年2月，而春节期间物价都会上涨。

所以，詹博士列举了一大堆1月份CPI数据毫无意义，罔顾了过去十多年物价一直高速上涨的事实。加之，春节月份错置，根本没有可比性。

2014年，中国经济GDP增长7.4%，在主要经济体中是最高的，中国经济长期高速增长，偶尔出现增速放缓，是再正常不过的事了。如同跑步，跑马拉松不能一直保持跑时速一百米一样。

再说第三个指标，货币供应量。

根据央行公布的《2014年第四季度货币政策执行报告》(以下简称《报告》)提供的数据，2014年末，广义货币供应量M2余额同比增长12.2%。人民币贷款余额同比增长13.6%，比年初增加9.78万亿元，同比多增8900亿元，全年社会融资规模为16.46万亿元。

无论是央行货币供应，还是银行放贷，都是非常高的，何来通缩？

物价下跌的原因，鄙人早在2013年就发表了一系列文章做了阐述与预测，在我意料之中，你没料到是你水平与远见不够（参见《金融的真相》第一章和第二章“被妖魔化的M2”系列）而已。

中国物价高的主要原因是贪腐成本、高税费、垄断、国际大宗商品和油价高企输入型通胀，现在这些导致通胀的因素正在消逝，物价回归使这些不利的早该失去的因素失去，怎么成了通缩的证据？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

外汇占款减少，货币投放没少

央行的宽松不仅仅是降息降准。

詹博士关于通缩的一个重要的论据是外汇占款减少，导致中国人民银行人民币投放减少，詹博士的思维还停留在三四年前吧。央行早已放弃了根据外汇占款投放货币的锚，春节前我已经写过一篇，没来得及选入新书中。央行当然明白“活人岂能让尿憋死”的古训。

央行《报告》显示，全年央行货币政策工具供给基础货币约 2 万亿元，同比多增 2.1 万亿元；外汇占款供给基础货币约 6400 亿元，同比少增 2.1 万亿元。

外汇占款导致的货币投放减少的金额被央行创新型投放填补了。不要以为只有降准才能投放货币，这是所谓专家的旧思维很不适合央行新常态。

央行的投放主要有：公开市场操作、再贷款再贴现和其他流动性支持工具。其他流动性支持工具包括：常备借贷便利操作，以及 2014 年 9 月创设的中期借贷便利。

2014 年，中国人民银行累计开展中期借贷便利操作 1.14 万亿元，年末余额为 6445 亿元，期限均为 3 个月，利率为 3.5%。总体看，在外汇占款渠道投放基础货币出现阶段性放缓的情况下，中期借贷便利起到了主动补充基础货币的作用，有利于引导货币信贷和社会融资稳定增长，为稳增长和调结构营造中性适度的货币金融环境。中国人民银行在提供中期借贷便利的同时，引导金融机构加大对小微企业和“三农”等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度，发挥中期政策利率的作用，促进降低贷款利率和社会融资成本，更好地服务实体经济。

另外，尽管央行没有全面大幅降准，但是，央行多次向农村商业银

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行类金融机构、中小银行降低存款准备金，并与支持三农和中小企业指标挂钩，从全面普降到货币政策引导，央行的调控趋于理性、科学性。上面创新型的货币投放看不懂，这些定向降准你们也看不懂么？那你们还假装什么专家？

与各位专家结论相反，正是央行货币投放合适、充裕，才导致融资成本降低。

2014 年 12 月，非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%，比年初下降 0.42 个百分点。其中，一般贷款加权平均利率为 6.92%，比年初下降 0.22 个百分点；票据融资加权平均利率为 5.67%，比年初下降 1.87 个百分点。个人住房贷款利率先升后降，12 月份加权平均利率为 6.25%，比年初下降 0.29 个百分点。

问题来了，有编辑同事问我，央行创新型的货币投放跟外汇占款进行的货币投放有差异吧？这个问题比詹博士的问题专业些，顺便解答一下。央行创新型货币投放的有效性和货币创造性更好一些。

《报告》数据：2014 年末基础货币余额为 29.4 万亿元，同比增长 8.5%，增速比上年末高 1.1 个百分点，比年初增加 2.3 万亿元，货币乘数为 4.18，比上年末高 0.1。

外汇占款减少了，货币乘数不降反升就是例证。

药不对症救不了自己可救别人，财税应更积极、货币可稳健配合

过去一年多，我们的货币政策名为稳健实则是宽松，创造性隐蔽放水，这种放水方式银行资深专家詹博士都没发现，是为专家之可悲、央行之无奈。

说好的积极财政政策实为中性，甚至偏紧。连续三次加燃油消费税就是极端例子。好在这种局面得以扭转，2015 年 2 月 25 日，决定对小

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

微企业税费进行减免，这是一个良好的开端，我赞同也一直呼吁减免税才是积极财政政策正道。

因为，詹博士在《金融时报》发表的第一篇文章不能证明走向通缩，所以其第二篇要求央行大放水的文章可以参考，不应采纳。

春节期间，看到最多的跟财经沾边的新闻是发红包和到日本购买马桶盖，到日本购买马桶盖的确应该引起中国各方面高度重视，财税、货币政策不是万能的，但是，也是可以有所作为的，尽管作用有限。

购买抢空日本马桶盖，说明日本的马桶盖质量好，设计人性化，涉及中国制造转型问题，也涉及打假问题，还涉及由于环境的变化导致外资企业撤退的问题，如果不撤退，在中国不是也能生产一样质量的马桶盖吗？这些问题不是我研究的范围，咱们谈谈财政货币政策吧。

财政政策对于这个问题的重要性高于货币政策。

首先，是进口关税的高企，特别是奢侈品。有报道称中国是出国购买消费奢侈品人数最多的国家，大约只要出过国的人都不会有啥反对意见，根源是在国内买奢侈品不仅贵，还不一定能买到真的。贵的原因主要是税负太重，另外就是物流成本高，这涉及各种收费。

如果财政税收不在进口关税上大幅度调整，物流成本不降下来，出国购买商品的热潮就不会降温。出国购买商品兴起已有很多年了，只是到日本买空马桶盖这事儿有点太离谱了。

其次，才是货币政策也可以做点事的，那就是让人民币对外贬值，对内适当升值保值，增加出国消费成本。

这又跟我的一贯主张吻合，所谓积极的财政政策和稳健的货币政策就是：减税费 + 人民币对外贬值。

而一味施压央行大幅降准和增加货币发行只会导致人民币外升内贬，加速类似到日本购买马桶盖效应。这种扭曲的财政货币政策不调整，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这种局面就不会改变。中国的政策是挽救中国经济呢还是刺激日本和其他国家经济发展呢？在国内出现的是更可怕的滞涨。

各位长期呼吁货币放水的专家们：建议你们去日本考察下，顺便买个马桶盖。

（本文刊发于钛媒体和《华夏时报》）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国不会爆发系统性金融危机

2015 年 03 月 20 日

最近，海外关于新的中国经济崩溃论的关键证据是，中国银行业不良贷款飙升，伴随房价下跌，经济增速放缓，会引发全面的、系统性的金融危机。银行业不良贷款随经济增速放缓而增加是规律，中国也不例外。但是，中国不会爆发系统性的、全面的金融危机，也不会出现由此引发的经济恶性衰退。

恶性的、系统性的金融危机和经济危机，在近年来主要是美国次贷危机、亚洲金融风暴、日本病、俄罗斯卢布崩盘等，中国虽未出现金融危机，但在 2005 年之前发生和积累过大量不良资产，银行被称为“技术性破产”，现在连这样的危机条件都不具备。局部的小规模金融问题会发生，大规模的危机都难以形成。

中国间接融资占比居绝对重要位置，银行承担了几乎全部间接融资职能，而银行经历十余年改革发展，已经今非昔比，业已从濒临危机走向世界前列。

不具备爆发恶性危机条件，且有应对金融危机实力

最近的、典型的金融危机分别是 20 世纪 90 年代的亚洲金融风暴、日本病，美国次贷危机和最近爆发的俄罗斯卢布危机，中国银行业改革之前，银行不良贷款占比非常高，技术上濒临破产。而现在，中国金融业，特别是银行业完全不具备爆发任何形式的系统性的、全面的金融危机的条件。这些原因之前分别发表过，一些已经收录在《金融的真相》一书中，部分在最近也系统地论述过，为了反驳中国爆发金融危机的耸人听闻论调，集中扼要再做阐述。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

首先，中国不会爆发美国式次贷危机，更不会引发金融危机从而引发世界范围内的金融危机。至 2006 年 6 月前的两年时间里，美国联邦储备委员会连续 17 次提息，将联邦基金利率从 1% 提升到 5.25%。利率大幅攀升加重了购房者的还贷负担。而且，自从 2005 年第二季度以来，美国住房市场开始大幅降温。随着住房价格下跌，购房者难以将房屋出售或者通过抵押获得融资。受此影响，很多次级抵押贷款市场的借款人无法按期偿还借款，次级抵押贷款市场危机开始显现并呈愈演愈烈之势。次贷危机是指由美国次级房屋信贷行业违约剧增、信用紧缩问题而于 2007 年夏季引发的国际金融市场上的震荡、恐慌和危机。

金融工具过度创新、信用评级机构利益扭曲、货币政策监管放松是导致美国次贷危机的主要原因。

中国金融衍生品处于初级阶段，就连作为衍生品的基础——资产证券化也尚处于试点阶段。所以，担心中国爆发美国式的金融危机，您想多了，咱们真不够格。

关于中国不会爆发日本病，我在 2013 年 11 月建议“主动让人民币对外贬值，谨防出现日本病”（收录在《金融的真相》一书中）中详细论述过，日本病有三个比较明显的指标：房地产价格暴跌，股市崩盘，本币对外暴跌。2014 年以来人民币对美元持续下跌，正在逐步走入均衡状态，股市刚刚处于上涨阶段，在上海交易所交易的股票从不同的分析统计公司数据看，其平均市盈率不过在 16 到 18 倍而已，上证综指不过 3600 点左右，不要忘了在 2007 年还到过 6100 多点，那时候都没怕崩盘，现在怎么会出现崩盘？现在唯一可能出现的是房价的非正常下跌，但是，这也不足以形成日本病。何况，即便出现不正常下跌，也不会导致金融危机，以下会论述。

另外，中国也不会爆发俄罗斯卢布崩盘和亚洲金融危机那类的金融

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

危机。最主要的原因不仅仅是人民币尚未实现可自由兑换和资本项下不可自由兑换，而是，俄罗斯卢布暴跌的原因主要是俄罗斯经济单一，主要靠石油天然气出口支持经济，2014 年下半年国际原油价格持续暴跌导致卢布崩盘。东南亚金融危机原因并不单一，其中一个是为了吸引外资，一方面保持固定汇率，一方面又扩大金融自由化，给国际炒家提供了可乘之机。

而香港成功地阻止了国际炒家索罗斯等，香港维持了港币紧盯美元的联系汇率至今，这当然与中央政府和中国人民银行强力支持密不可分。在爆发危机前的 1997 年，中国的外汇储备是 1398.90 亿美元。而到 2014 年底，中国外汇储备高达 3.84 万亿美元，这与当时支持香港阻击国际炒家时不可同日而语，也是俄罗斯央行外汇储备望尘莫及的。

即便房价跌经济增速放缓，亦不会引发金融风险且有工具

最有可能引发中国式金融危机的就是形成大量不良贷款。2005 年，在四大国有银行股改之前，海外媒体保守地估计国有银行不良贷款高达 20% 以上，属于技术性破产。

而现在，银行业因经济增速放缓等因素影响，不良贷款虽有上升势头，但依然属于可控和低风险。银监会数据显示，2014 年 12 月末，商业银行（法人口径，下同）不良贷款余额 8426 亿元，较年初增加 2506 亿元；商业银行不良贷款率 1.25%，较年初上升 0.25 个百分点。

2015 年两会后，国务院总理李克强也在记者会上介绍了，中国不会发生系统性金融危机。其主要依据依然来自银监会数据，针对信用风险计提的减值准备较为充足。2014 年 12 月末，商业银行贷款损失准备余额为 1.96 万亿元，较年初增加 2812 亿元；拨备覆盖率为 232.06%，较年初下降 50.64 个百分点；贷款拨备率为 2.90%，较年初上升 0.07 个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

百分点。

假设房价下跌，中国经济增速放缓，中国也不会出现系统性金融危机。

原因之一，2014 年年中，央行发布的《中国金融稳定报告》显示，2013 年底，央行组织了 17 家大中型商业银行进行过压力测试，这 17 家银行包括五大国有商业银行和民生、光大、华夏等 12 家股份制商业银行，这 17 家商业银行资产规模占到了银行类金融机构的 61%，具有代表性。

央行设置过三个级别的压力冲击，假设经济增速放缓，分三种情形：轻度冲击为 GDP 增长率下降至 7%；中度冲击为 GDP 增长率下降至 5.5%；重度冲击为 GDP 增长率下降至 4%。测试结果显示，在上述三种情况下，银行不良贷款会出现以下状况：轻度冲击下，不良贷款率上升 1 个百分点；中度冲击下，不良贷款率上升 2.5 个百分点；重度冲击下，不良贷款率上升 4 个百分点。

需要说明的是，目前，银行业不良贷款率并不高，2013 年底不良贷款率仅为 1.49%。即便达到央行假设的重度冲击，银行依然能支撑得住。

2011 年 11 月，前银监会主席刘明康表示，银行能经受房价下跌 50%。刘明康表示，假设最坏的情况发生，即当房价下跌 50%，银行的贷款覆盖仍能达到 100%，虽然利息不能收回，但本金没有问题。

原因之二，中国住房贷款与其他国家地区有所不同，首套住房个人也得交付 30% 首付款，二套房贷首付比例更是高达六七成。尽管当前有消息称部分地方可能下调到 50%，也是很高的，出现断供的概率远低于海外。

目前，住房贷款证券化处于试点阶段，基于此的衍生品尚未出现，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

引发次贷危机的可能不存在。

原因之三，中国央行有足够的手段防止极端情况出现。尽管央行下调了商业银行存款准备金率，然而，央行冻结了商业银行超过 20 万亿元人民币的存款，这些资金随时可以返还银行以备不时之需。

中国不会爆发类似于俄罗斯的卢布危机，俄罗斯高度依赖石油、天然气支撑经济，中国经济更多元。但是，过去十多年，地方政府过多地依赖卖地，依靠房地产支撑地方经济发展的模式难以为继。尽管不会爆发全面金融危机，但是，并不意味着不改革、不转型。

局部问题仍需定点清除，仅靠央行很难解决问题

2014 年 3 月，腾讯举办了一个经济问题论坛，《环球时报》摘发了我的部分书面发言，遗憾的是，摘发刊登的多是相对正面和较小的问题。现把 2014 年前，我关于中国金融方面存在的风险刊发出来，尽管一年过去了，有些问题依然存在。不过，需要说明的是，这些也远没有华盛顿大学教授沈大伟和西方财经媒体渲染得那么严重。

当时，我的书面发言是这么说的："经济放缓短期内不会改变；银行不良贷款增加；部分地区房价开始真正下跌；受资金紧张和互联网金融冲击，银行组织资金成本增高、利润增速放缓；地方融资平台必然爆发违约；受监管政策和规范影子银行影响，信托行业在到期刚性支付中更大规模出现违约事件……"

"经济增速放缓是共识。出于对相对从紧的货币政策和相对稳健的财政政策不会有大的调整预期，众多经济学家对今年经济走势持相对悲观看法，一般认为增速在 7% 到 7.5% 之间。"实际情况是 7.4%。

"银行不良贷款增加。"

"人民币连续贬值。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“地方融资平台或出现违约。今年肯定会出现违约情况。而根据审计署公开的数据显示，截至 2013 年 6 月底，地方政府性债务（政府负有偿还责任的债务 + 负有担保责任的债务 + 可能承担一定救助责任的债务）余额 17.89 万亿元。2010 年至 2013 年 6 月，省级、市级政府债务年均增长率分别为 21.21% 和 19.57%，略低于地方政府性债务平均增速；而县级政府债务年均增长率达 25.75%，高于地方政府性债务平均增速 3 个百分点。截至 2013 年 6 月底，在地方政府性债务中，市级、县级政府债务分别占 40.75% 和 28.18%。”

“市级特别是县级债务违约可能性最高，特别是中西部。”

前不久已经公布了一万亿地方债解决方案。

“信托行业可能会集中爆发问题。”“对互联网金融分类监管，从风险角度看，P2P 风险最高，需要高度重视。”

2014 年的问题部分已经解决，更多的问题对今年甚至今后依然是问题，但不至于引发金融危机。

（本文发表于《华夏时报》）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经济差股市牛的金融逻辑

2015 年 4 月 15 日

最早牵扯出经济不好却迎来牛市话题的当是新浪财经专栏作家向小田编写的段子。问：经济上行，股市惨跌；经济下行，股市暴涨。这是为什么？答：经济好的时候大家都出去打工，不好的时候才会聚在村口赌博。随后，微博微信被这段子刷屏了，后来国内外媒体从各种角度解读这一现象。

刚刚公布的一季度 GDP 同比增长 7% 创 6 年新低；而股市走过漫漫熊市，就在 4 月 15 日国家统计局公布宏观经济数据当天，上证综指冲高到 4175.49 点创下 7 年新高。简言之，中国股市是在经济增速放缓的情况下，由各种资金推动而引起的，这部分资金总得为高收益找个出口，股市基本成了唯一避风港。

各种投资萎缩股市避风

由于国际大宗商品、油价低位徘徊，融资铜之类的投资相对减少；降息降准周期下，银行储蓄意愿降低；央行、银监会对影子银行的打压，信托井喷式发展终结，加之各种案件爆发，更多的投资者对信托望而止步；互联网金融吸引力降低，余额宝类货基风光不再，P2P 跑路出事不断；尽管出台了新的刺激房地产政策，也很难出现房价暴涨局面；黄金、白银避险神话破灭；比特币只是个玩具；纵观各种投资理财，也只有股市了。

4 月 15 日，央行公布的数据显示，3 月末，本外币存款余额 129.15 万亿元，同比增长 10.6%。月末人民币存款余额 124.89 万亿元，同比增长 10.1%，增速分别比上月末和 2014 年末低 0.8 个和 2.0 个百分点。一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

季度人民币存款增加 4.15 万亿元，同比少增 1.64 万亿元。

降息后，居民存款进一步减弱是显而易见的。这些钱并未去向其他理财，央行其他报告可以佐证，而银行表外转表内资金增多，一季度实体经济以委托贷款、信托贷款和未贴现的银行承兑汇票方式合计融资 3859 亿元，比 2014 年同期少 1.14 万亿元；占同期社会融资规模增量的 8.3%，比 2014 年同期低 19.4 个百分点。其中，委托贷款增加 3242 亿元，比 2014 年同期少增 3399 亿元；信托贷款增加 13 亿元，比 2014 年同期少增 2865 亿元；未贴现的银行承兑汇票增加 604 亿元，比去年同期少增 5132 亿元。

余额宝类货币基金风光不再，由于众多的货币基金风起云涌，加之央行降息，到 4 月 15 日其年化收益率为 4.492%，其他货币基金收益差不多，跟最高收益接近 7% 的年化收益率比，对投资者吸引力大为削弱，跟银行理财产品收益率差不多了。

互联网中的 P2P 收益很高，但是，风险也很大。经常看到 P2P 老板跑路的新闻，很多投资者在追求高收益的同时，不得不考虑本金的风险。

楼市新政虽然对稳定房价有一定作用，房价也没有出现前几年暴涨姿态，逐渐回归理性和价值中枢。但是，我也不推荐大家炒房子，不确定性太多，如果出现暴跌的状况，不动产不动则已，动起来真的会要命的，这个跟股票还不一样，股票再怎么说还能出手，只是少赚或者亏损点，房子就没那么容易出手。国人的爱好就是买涨不买跌，能把股票从一千点迅速炒到 6124 点，又迅速跌到 1664 点，前后不过三年时间，这就是一个赌徒心态的真实反映。

这样，可怜的国人能投资的产品少之又少了，看来看去，也只有股市了，于是，各种融资入市，加之牛市财富效应，各种资金进入进一步

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

推高股价。

炒股跟懂不懂经济无关

4 月 15 日是个普通日子，但是对于三个人来说是个比较特殊的日子。王小山，前媒体人，淘宝店主，网络大 V，牌打得很好拿过不少奖，朋友中智商最高的，对经济没研究、兴趣不大，但是，他炒股两年翻了八倍，从一万元炒到八万元，从收益率来说属于股神级的。

天佑，是个作家，写过《富豪俱乐部》系列，南漂的东北人，干过房地产高管，现在做生意，对实体经济有感触，不炒股，但是，经济金融方面知识要多于王小山。

我学的是金融，干了 8 年银行，4 年银行监管，后来继续研究金融。炒股 10 年，收益率跟王小山差远了，最高时亏损过 65%，后来补仓赚了 70% 左右，现在基本不炒股了。

2015 年 1 月 15 日晚，王小山让我跟作家天佑猜上证指数点位，我第一个报 3550 点，那天的点大约在 3200 点左右；天佑极度看空。你猜怎么着？ 3 个月过去了，最不懂经济金融的王小山赢了。

王小山 1 月 16 日凌晨发的帖子原文："此条为准，2015 年 4 月 15 日上证综指预测，@ 贺江兵 3550 点，@ 天佑胖子哥 2215 点，@ 王小山 4130 点，当天收盘为准，输的（差数字最远者）请大餐一顿，茅台至少一瓶，时间地点另行约定。如有其他预测网友请跟此帖，抽二预测最准者，愿意的话可参与饭局，预测截至 1 月 31 日（仨神经病赌气扯淡不作为投资参考）。"

4 月 15 日上证指数报收于 4084.16 点，与王小山 3 个月前的预测只差 45.84 点。

现在，尽管股市有风险，每次打车司机师傅都会主动问炒股吗？甚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

至地铁公交亦是如此，突然间人人关注股市了。股神巴菲特说过，别人恐惧时你贪婪，别人贪婪时你恐惧。

英大证券首席经济学家李大霄属于股市里的乐观派，两千点左右呼吁大家抄底，尽管被众人嘲笑，但是那时候能呼吁抄底，判断还是靠谱的。现在，连这种多头都警示风险了。他说："4000点以上局部风险超6124点的6个理由：①大部分股票估值已经接近或者超过6124点；②融资余额1.4万亿，杠杆巨大；③全流通比率83%，大小非虎视眈眈；④本月16日中证500股指期货即将推出，双向交易形成；⑤超过600家股票待发，待排队股票源源不绝，注册制临近；⑥沪港通已经顺畅，深港通即将成行，国际化已经渐渐形成。"

一般来说，国人都会走极端，泡沫来了大家不是撤退而是用泡沫洗澡，人人都会觉得自己不会接最后一棒。

严重脱离实体经济的股市离顶部还有多远？巴菲特的话也许你们听不进去，不过，有指标参考：现在，万事俱备，就等中国大妈入场了。

（本文发表于《华夏时报》）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市暴涨暴跌影响人民币国际化致贬值

2015 年 7 月 11 日

金融改革最后两大任务尚在做最后的准备，突如其来的股市暴涨暴跌或许会干扰这两项改革的进程——人民币国际化和利率市场化。

一旦人民币国际化完成后，如此脆弱的股市或许会诱发另一重要病源——日本病，这将导致经济的长期萎靡不振。当下，在救市取得阶段性成果后，当务之急是完善健全制度，从根本上防止股市大幅波动，并使其与经济基本面，至少使其与行业和企业基本面相适应。

要慢牛来疯牛，要调控得猛熊

根据瑞银证券中国首席经济学家汪涛统计，到 2015 年 6 月中旬，上证综指已较 2014 年 7 月上涨了 152%、较年初上涨了 59.7%，中小企业板、创业板也分别较年初上涨了 138% 和 165%。除了货币宽松、改革利好等基本面因素，散户资金加速进场、政府主导“国家牛市”的论调也推动了市场大涨。由于涨幅较大，到 6 月中旬时大多数 A 股估值已经偏高——A 股平均市盈率 32 倍、不含银行则高达 57 倍，中小企业板市盈率超过 85 倍，而创业板市盈率接近 150 倍。过高的估值开始积累调整压力，越来越多的投资者（包括上市公司管理层、大股东）开始担心回调风险、选择获利了结。

就是说，在暴跌之前，大股东和上市公司高管纷纷套现走人了。需要说明的是，自 2014 年下半年至 2015 年 5 月，各大官方媒体给疯牛推波助澜，甚至出现“四千点是本轮牛市的起点”之类的文章，这更让不明真相的大多数股民确信了这轮牛市是“国家牛市”。加上各类炒股暴富的新闻和身边朋友炒股赚钱的财富效应影响，不仅仅是中国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大叔步入疯狂，炒黄金、白银等亏得没脾气的中国大妈们也纷纷进军到A股中。

也许，管理层只是想要一头慢牛，结果，来了头失控的疯牛。

由于担心市场泡沫化、杠杆增速过快，证监会4月以来开始逐步收紧对两融、场外配资的监管：发布风险警示、要求加强场外配资监管、并禁止证券公司为场外配资提供便利（包括参与伞形信托产品、提供数据或IT服务）。迫于不断升级的监管压力，场外配资公司开始要求客户减仓或平仓，一定程度上引发了股市下跌。与此同时，证监会加快了IPO审批，通过审批的公司数量从一季度的69家增至二季度的130家，新股大规模上市吸引了大量资金参与申购。

汪涛分析：与以往不同，本轮股市上涨过程中伴随着大量的杠杆。截至7月7日，证券公司场内两融余额为1.6万亿元，较6月中旬2.27万亿的高点已有所回落，但仍较年初水平增57%。更值得关注的是场外配资，这些不透明、缺乏有效监管的杠杆可能在过去一年大幅增长，显著增大了市场整体杠杆水平。目前市场估算场外配资余额约为1万亿～1.5万亿，包括伞形信托、P2P网贷平台、配资公司、基金子公司专户和券商资管的杠杆产品等。杠杆强平加剧了最初由估值过高和监管收紧引发的股票抛售。随着股价不断下探、去杠杆压力进一步上升，进而迫使投资者卖空股指做对冲，这又进一步加剧了股价下跌……进而演化成恶性循环。

由于股市暴跌，股票型基金出现回购潮。更要命的是，上市公司为躲避股灾，纷纷加入停牌阵营中，一度停牌高达一千六七百家。基金公司为了支付赎回现金，被迫卖出银行等类市盈率较低——也是救市主力、政府各类基金购买护盘的股票，从而上演多杀多悲惨奇观。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

沉重的压力测试，更深层的隐忧

如果，这次短期内股市出现的暴涨暴跌发生在人民币国际化之后，那么，后果比现在会严重更多：股票泡沫破灭势必带来楼市——一个同样泡沫巨大的气球爆破；随之而来的是相对被高估的人民币大幅贬值。这样，困扰日本长达十多年的“日本病”势必在中国大陆上演，更致命的是，中国出现了未富先老的困局，更何况我们计划生育尚未完全放开。

早在2013年11月，笔者曾在《华夏时报》发表过一篇《人民币当适度对外贬值，谨防出现日本病》(收入《金融的真相》一书中）的文章。当时，股票点位处于低点，不至于再跌到哪里去，神奇的A股在短时间内让大多数股票翻倍，泡沫迅速膨胀至爆破，谁能保证人民币国际化后不会发生这样的事儿呢？

正常的金融市场，股票跟经济、公司状况是相关联的，而中国的A股长期以来都是一个另类，似乎跟经济基本面，甚至公司状况不沾边，始终摆脱不了政策市的阴影。

自5月中旬各部委出台经济方面的救市政策以来，力度不能说不大，然而效果不明显甚至出现加速下跌的背离局面。

过去两周，各部委密集出台了多项措施：央行降息25个基点并定向降准，试图提振市场信心；证监会放宽了两融管理规则，并对交易股指期货合约的部分账户采取了监管措施；证监会暂缓了28只新股发行以减少供给；证监会决定为证券金融公司注资并由央行给予流动性支持，以使证金公司在转融通业务之外直接购买股票、稳定市场；中央汇金公司披露已在二级市场买入ETF，21家证券公司宣布将出资不低于1200亿元购买蓝筹股。此外，25家公募基金承诺积极申购本公司偏股型基金，且部分上市公司也决定增持本公司股票。7月8日，央行、财

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

政部、国资委又相继声明将采取措施稳定股市。尽管如此，截至目前市场仍未有效企稳。我们认为除非出台更有力的措施阻断恶性循环，否则股价还可能进一步下探。

上证指数从 6 月 12 日的 5178 点跌至 7 月 9 日的 3373 点，跌幅高达 34.9%。眼看股市崩盘在即，公安部在有股票市场以来第一次高调救市。直到 9 日传出消息："公安部副部长孟庆丰，带队赴证监会，会同证监会排查近期恶意卖空股票与股指的线索。"各大指数迅猛拉升，7 月 10 日，保持了上涨态势。

股票暴涨暴跌对实体经济都有较大的伤害，暴涨之后的突然暴跌对实体经济的伤害尤为严重。同时，大起大落的资本市场对人民币国际化形成了严重影响，没有相对稳定的资本市场，人民币国际化面临的挑战又多了一个自身的障碍，而不是海外敌对势力。

（首发钛媒体，一个月后"811 汇改"，引发新一轮人民币对美元贬值。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对冲基金大佬指股市：不该救，方式也错了

2015 年 7 月 18 日

摘要：李宏认为，股市下跌可以让过快暴涨的股市去掉泡沫、去掉杠杆，而过早的不很恰当的救市反而加速了股市的下跌。“错失了对投资者很好的风险教育机会，目前，伤疤还没好已经忘了疼。”

7 月 13 日，笔者在上海与资深对冲基金人士、金融大鳄索罗斯的合作伙伴与朋友思高方达（上海）董事长李宏关于救市问题进行了探讨。李宏认为，救市并无必要，起码出手过早，救市的方式值得探讨。既然也学习美国救市，那么更应该学习美国救市的思路，救助遇到问题的金融机构而不是二级市场买股票或 ETF。

李宏认为，股市下跌可以让过快暴涨的股市去掉泡沫、去掉杠杆，而过早的不很恰当的救市反而加速了股市的下跌。“错失了对投资者很好的风险教育机会，目前，伤疤还没好已经忘了疼。”

不该救与救错了

李宏认为，中国 A 股下跌是因为前期股票上涨过快，泡沫化严重的必然结果，美国在 2001 年纳斯达克科技股出现泡沫后，股价也出现暴跌情况，美国并没有去救市。

首先，官方和媒体释放了“国家牛市”概念，当大家都认为股市涨到一万点肯定会在短期内做到，假设国家设定的是两年达到一万点，市场绝对不会用这么长时间，说不定两个月就能做到。“既然肯定涨，投资者一定会先进去买，后进去岂不吃亏了？”李宏认为，所谓的管理层要的慢牛肯定会变成疯牛。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美国纳斯达克科技股泡沫破灭后，美国监管当局并没有所谓的大规模救市行动，特别是没有动用纳税人的钱进行救市。李宏介绍说，美国金融危机爆发后的 2008 年，延伸到股市，美国当局也没有采取直接购买股票行为。

美国所谓的救市，主要针对陷入危机中的金融机构和企业注入流动性和促使大的金融机构之间展开重组、收购等，或者购买金融机构的优先股。美国在金融危机爆发后，禁止对金融个股“裸做空”，而不是针对股指期货。反观我们的就是，不仅仅直接在二级市场购买权重股，甚至打击做空股指期货。李宏认为，股指期货当然能做空，恶意做空个股才是重点。

“有人说，既然美国也救市，那为何中国就不能救市？一般人都会这么认为。要知道，美国 2008 年的金融危机如果不拯救势必影响美国经济甚至是世界经济，事实上已经影响到了。美国救市也不是政府出钱买股票。中国股市暴涨并没有现实经济增长做支撑，而是人造牛市，加之配资融资投机而形成的虚假繁荣。泡沫破灭了反而是好事，可以去掉泡沫，去掉高杠杆。救市有点早，如果再跌 20% 左右再出手，或许才是合适的，也更容易救。”

另外，李宏觉得本轮救市行政色彩过于浓重，与市场规律相违背，特别是出现抓人调控。

这会让海外投资者觉得是市场化的倒退，会退出中国市场。英国的《金融时报》7 月 15 日的报道文章印证了李宏的看法。“昨日（7 月 14 日），利用沪港通机制的境外投资者连续第七个交易日成为中国股票的竞卖家。自 7 月 6 日以来，境外投资者通过沪港通减持中国股票 442 亿元人民币（合 71 亿美元）。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

境外敌对势力做空 A 股不存在

李宏所在的公司是全球最大的对冲基金后台服务公司，对全球对冲基金的动向比较清楚。李宏认为，海外资金对 A 股影响非常有限，QFII 规模不大，“并且，这些海外机构投资者投资 A 股，一般都是长期投资者，他们买入股票都是长期看好这家公司的成长性，这些境外机构不是做空 A 股，相反，他们是做多 A 股”。

首先，这些境外机构投资者手里的股票远远不足以砸盘导致指数暴跌；其次，这些机构不可能与做空股指期货的公司勾结而获利。

至于海外对冲基金，李宏认为，海外对冲基金做空 A 股更是不大现实，中国对境外对冲基金尚未完全开放，对冲基金通过合法方式进入的也不可能去做空 A 股，很多人对对冲基金存在严重的误解，以为对冲基金就是投机。事实上，对冲基金有很多策略，对冲基金更喜欢法制健全的市场。

针对媒体报道李宏曾供职的美国高盛公司做空的传闻，李宏表示不大可能，更何况“高盛还要在大陆做生意”。

作为索罗斯和索罗斯儿子的朋友、合作伙伴，李宏对索罗斯做空 A 股或港股的报道表示不理解。有报道称索罗斯突然造访中国香港的办公室，之后得到索罗斯方面回应称索罗斯近期根本没去香港。李宏笑称，不知道这些报道与揣测怎么出来的，第一感觉是可笑。“索罗斯难道非得去香港才能做空吗？既然做了何必自己去风口浪尖？”“八十好几的人了，他（索罗斯）哪有这个精力，还有没有这个能力？我怀疑。”之前，李宏已向本人透露，索罗斯已经退休，让其小儿子而不是大儿子接班了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正确的救市姿势长啥样

据李宏介绍，他在美国工作二十多年，在高盛已经与索罗斯合作并亲历了美国三次经济金融和股市危机处置。美国的做法很值得中国监管当局借鉴。

李宏认为，当下，中国需要推出更多的金融创新产品。早在 2007 年 9 月 17 日，时任中国人民银行金融市场司副司长的沈炳熙在其办公室接受本人专访时表示，资产证券化对银行来说好处是很多的。次贷危机证明资产证券化工具不错。不过，由于次贷危机引发的金融经济危机导致刚刚起步的中国资产证券化停滞了 8 年之久，实在不应该。李宏认为，股灾会导致很好的产品不会引进了，比如期权等。

李宏介绍，美国金融危机后，并没有停滞金融创新，只是对部分产品进行了限制，比如，CDS（Credit Default Swap 信用违约互换，又称为信贷违约掉期，也叫贷款违约保险，是目前全球交易最为广泛的场外信用衍生品）对冲信用风险，不过，停滞裸空了，这跟当下禁止做空股票是完全不同的。CDS 裸空是有风险的，比如，大家都买了一栋房子失火的火灾险，这时候大家没准都希望这栋房子会失火，这起码有了道德风险。你懂的。

所以，只有买了相关资产才能买对应的 CDS 对冲风险。

“卖 CDS 的大多是保险公司。”李宏介绍说，亚洲金融危机爆发后的 1998 年，美联储救助了美国长期资本管理公司，当时的美联储主席格林斯潘受到很多批评，当时出现了一个金融名词“大而不倒”。美联储的救助其实既不是美联储出钱，也不是财政出钱，而是协调各银行金融机构出资设立一个基金向长期资本注入流动性。

“长期资本是最典型的流动性危机。”李宏认为，当时救助长期资本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

饱受批评，这也是2007年当时美国财长保尔森没去救助雷曼兄弟的原因之一。

李宏认为，这次的股票市场巨大波动跟美国的金融危机简直没法相提并论，首先不该救，即便救市，也不能动用纳税人的钱，以及养老保险砸进去救市。万一救不起来亏了谁负责?

“世界上没有国家拿养老保命的钱投入股市救市的。”“凭什么救这家公司而不救另一家公司？”“银行如果出现危机是必须要救的，问题是银行并未出现危机。股票跌30%多，而之前涨了100%多，不是很正常的吗？”

李宏认为，第一，涨跌幅10%的限制应该取消。如果打开涨跌幅，比如一只股票一次跌50%，那么很多投资者认为跌到位了，就会去买的，股价不就稳定了吗?

第二，应该T+0，随时买卖。“我们抄袭美国的又没抄好，美国救市我们也救市。问题是，美国怎么救的我们就不去抄了，什么时间点救市我们也不考虑了。美国纳斯达克跌那么多，美国并未救。2001年‘911’事件，金融中枢都毁了，美国只是短暂暂停，但是很快就恢复了，这次中国股市远远不能跟美国任何危机相提并论。”

波动中的赢家

谁是暴涨暴跌的大赢家?李宏认为是大股东和国家。正如很多新闻报道的不少大股东在6月之前已经大幅减持了，高位套现了。更多股东减持后竟然不及时公告。另外，国家才是最大的赢家。一方面很多企业是国企央企，国资委、财政部和地方财政部门是很多上市公司的大股东，另一方面，印花税增长的幅度也非常大。

李宏认为，很多公募和私募基金已经散户化了，他们也是暴涨暴跌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的受害者。

亏钱的大多是做杠杆的，小散户配资、部分融资的，下跌是好事，可以对投资者进行风险教育。政府不能对股市托底，股市本来就是高风险的，高收益必须对应高风险，“那么现在好了，一下跌政府就出来托底，风险没了。很多人伤疤还没好就又杀进来了”。

“很多呼吁救市的都是满仓的人。”李宏认为，股市中，美国等国家一般是70%的机构投资者，散户大约三成，而中国这一比例刚好相反。过多的散户而不是机构投资者参与，一般都不能做价值投资者，反而会加剧股市涨跌幅度。

（首发钛媒体、华夏时报）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大股东都在高位套现　跟着跑就对了

2016 年 10 月 24 日

普通人觉得跟富豪差距很大，其实，在我看来，差距不大。套用台湾诗人余光中的一首诗：我在山的这一边；富豪在山的那一边。仅此而已。

简单点说，富豪在山顶和上山之前接近山顶跑了，而我们经过山顶顺势而下，当我们嘲笑富豪傻不懂得价值投资和迎接新高度时，富豪们在福布斯或胡润富豪榜上看着吃瓜的群众们呵呵地乐。

普通人与富豪的隔阂与差距就是股市里的那个顶，富豪在股价高峰的左边；普通人在顶峰的右侧。

继 10 月 13 日在马来西亚发布《2016 碧桂园森林城市 · 胡润百富榜》之后，胡润研究院 21 日发布胡润百富榜子榜之一《2016 胡润套现富豪榜》，这是胡润研究院连续第十次发布“胡润套现富豪榜”，统计自 2015 年 7 月 1 日至 2016 年 8 月 15 日各上榜富豪的套现金额。

腾讯的老板马化腾减持腾讯股份后获利 79 亿元，成为“2016 套现大王”。胡润表示：“马化腾最近一年减持股份市值 200 多亿元，其中套现 79 亿元，做慈善 139 亿元。”马化腾今年以财富 1650 亿元位列《2016 碧桂园森林城市 · 胡润百富榜》第 3 位。

梳理这张富豪榜单发现，大多数富豪都是通过减持持有的上市公司股票来进行套现。从胡润富豪榜发布的历年股市套现值和上证指数走势对比发现，二者之间具有很高的关联性——大股东减持潮一般都伴随着股市持续走高阶段，而减持潮的高潮，往往伴随着 A 股阶段性顶部的到来。

我们回顾 A 股历史，不难发现在 A 股的历史高点 2007 年的 6124

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点前，A股有一大波减持潮。之后随着2008年一轮翻番牛市（从2008年10月底至2009年8月初）的终结，连续7个月大小非单月减持超过10亿股。而2007年与2008年，胡润富豪榜统计显示，富豪平均套现为26亿元和27亿元，创历年富豪套现高峰。

2009年之后，上证指数从接近3500点一路跌至1600多点，富豪套现均值从27亿骤降到14亿。而在股市回暖的2011年，也有一个减持的小高潮，此时富豪套现均值为19亿元，创2009至2014年套现高峰。

A股市场最大的减持潮则出现在2015年的“5178点牛市”前后。新京报记者梳理发现，从2014年下半年到2015年上半年，A股从2000多点一路上升到5178点，而胡润富豪榜的富豪们，这一年中，平均套现额从12亿飙升到28亿，创10年内历史最高峰。

2015年7月，证监会发布禁售公告，上市公司重要股东面临为期半年的禁售期。2016年1月，由于多种原因，A股暴跌至2638点，随后开始缓慢上升，至8月15日3125点。2016胡润套现榜统计时间为2015年7月1日至2016年8月15日，套现均值显示为23.1亿元，略低于2015年，但远高于2009年到2014年的年均套现均值。

也就是说，在顶部出现之前，这些上市公司在接近顶部或顶部成功套现走人；而接下来一路坚守随着股价跌入谷底的是后知后觉的普通股民。

当大股东减持的时候，如果他告诉了你，你要赶紧减持，不过他们万万不可能告诉你的；发现有大股东或者其家属减持，你要义无反顾的跟着跑就对了。

（《新京报》）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

揭秘放任贬值真相

——人民币对美元贬值平静的背后

2016 年 11 月 27 日晚，央行官网挂出该行副行长易纲接受新华社专访文章，三问三答。第一个问题是“人民币在全球货币体系中仍表现出稳定强势货币特征”；第二个问题分析人民币对美元有所贬值，同时人民币对其他主要货币升值；第三个问题分析外汇储备合理充裕，就是说子弹充足。

这是央行第一次直面人民币对美元持续走弱的回应。中外金融机构，市场人士均表示，央行在本轮人民币贬值过程中——特别是进入十月以来，并未干涉外汇交易市场。除了躁动的媒体，无论是管理层面，还是主管层面，对人民币贬值表现得相当平静。

而这种局面也许正是央行期望的。

首先，借机让人民币趋于均衡，去掉泡沫。无论从哪个角度看，人民币对美元都存在比较明显的泡沫，只有当处于相对均衡时，打开人民币自由兑换的大坝，才不会出现暴跌的情形。很多金融学家和本人多次论述过，不赘。

其次，本轮人民币对美元持续下跌，实现了人民币摆脱紧盯美元，真正盯住一揽子货币战略转移。尽管我们早就提出不再紧盯美元，而实际上依然是紧盯美元的战略战术。2015 年 8 月之后，紧盯美元变成现在的真正地紧盯一揽子货币。

其三，自由浮动汇率正在形成。自十月以来，美元持续强势，美元指数屡创新高，美股类似。加之主张减税、加强基建和贸易保护的特朗普当选美国总统，美元强劲走强，这时候如果紧盯美元，实属不智之举。

根据央行数据，10 月份以来发达经济体货币中，截至 11 月 27 日，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日元、欧元、瑞郎对美元分别贬值 10.5%、5.8% 和 4.2%；新兴市场货币中，马来西亚林吉特、韩元、墨西哥比索对美元分别贬值 7.2%、6.5% 和 6.1%，而人民币对美元只贬值了 3.5%，只有美元指数升幅的一半。由于人民币对美元贬值幅度较小，10 月份以来，人民币相对一些主要货币是显著升值的。例如，在 SDR 构成货币中，人民币对日元升值 7.5%、对欧元升值 2.5%、对英镑升值 0.5%；在亚洲新兴市场货币中，人民币对马来西亚林吉特、韩元、新加坡元分别升值 4.1%、3.3% 和 1.2%。

其四，贬值迎接两个窗口期。央行之所以不干涉人民币对美元贬值，比较一致的看法有两个。第一个窗口是 12 月美联储议息会决定加息已成定局，人民币和各国货币提前释放，纷纷贬值，符合常理。

第二个窗口是 2017 年 1 月特朗普就任总统，其在竞选中一再指责中国是"汇率操纵国"，而中国央行采取的是不干涉外汇市场策略。如果特朗普再指责，央行可以说，如果不操作就是这样的局面，如果特朗普要求人民币升值，央行可以明确的回应：我们不操作汇率。当然，当人民币贬值到位或者过头，在特朗普就任后，人民币也有升值的可能。前提是，贬值要贬透彻。这样，真正的双向波动就形成了。

其五，三个泡沫挤掉两个，减少爆发日本病的机会。笔者在 2013 年 11 月发表过《建议人民币对外主动贬值，谨防日本病》(以下简称《日本病》) 的文章，日本病的爆发是本币在持续上涨后，暴跌；股市创历史最高后暴跌；房地产泡沫破灭后，暴跌。之后，日本持续二十年经济低迷。

2015 年，股市暴涨到 5100 多点后，无论怎么说，降到安全区了，目前的点位，跌也不会出现腰斩的情况了。更何况，我们的股民是经历过从 6100 点到 1600 多点的壮士。确性不会出现太大问题。

人民币有节奏不失时机地去泡沫，趋于均衡，也符合防止出现日本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

病的大战略。中国人民银行才懒得管呢，除非出现特殊情况，而实际上，在《日本病》一文中恰好笔者也引用过易纲的话，三年前，他认为“外汇储备过多”；前两天接受采访时，易纲认为“外汇储备合理充裕”。

最大的泡沫高房价，在各地限购令调控之下，房价疯涨的局面得以遏制。

其六，在人民币国际化途中，房价的走向只有两个：冻结或下跌。房地产的黄金十年已经伴随银行的黄金十年随风而去了。

纵观国际经验，在本币国际化的路上，房价有涨有跌，涨的背景是有外资涌入，经济走强，本币升值，没有严重的“雾霾”等。否则，只会下跌。

当前，中国经济处于下行周期，并且有通胀压力，多次论述过狭义货币 M1——极其容易变成流通中的货币下半年逐月呈现超过 20% 增幅，加之各种基础原材料涨价，非常容易形成滞涨。

虽然央行不可能直接干预人民币对美元汇率，但是，也不能眼见人民币无限贬值下去，市场化的手法就是跟随美联储加息和提高存款准备金率。这样，房地产就彻底完了。

至于都懂的人民币贬值对出口企业利好等就不提了。特别是经济下行期，贬值对出口拉动经济增长十分必要。

关于经济增长，供给侧结构性改革的核心是减税，特别是个人所得税和中小企业税率，而不是央行放水。这个可以向特朗普学习。

（此文写于 2016 年 11 月 28 日，首次发布）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关于存款保险的误解

2014 年 12 月 03 日

近日，存款保险制度相关法规正式对外征询意见了，然而，关于我国存款保险制度的各种解读，无论宏观层面、战略战术意图，还是微观层面的分析，都存在种种误会甚至曲解。

存款保险制度是我国金融改革重要战略组成部分，也是推行利率市场化和人民币国际化前提条件之一，随之而来的应该是金融机构破产法规。存款保险的推出不会导致银行类金融机构大幅破产，也不会导致存款大幅搬家，更不是中央不管不问金融机构。存款保险对各类银行影响也不会特别巨大。

如果央行大幅降准，不是别的原因，那表明：央行要推利率市场化了，接着，人民币国际化也就快了。

金改布局一棋子

2014 年 3 月 14 日，笔者在《华夏时报》发表了一篇《金改有望三年内现重大突破，人民币国际化应提速》的文章（以下简称《金改》），我在文章开头部分这样描写的："相信在未来三年里银行可以依法破产，储户会因为存款保险的建立而获得补偿，利率市场化在一年左右时间实现，人民币最迟三到六年完成可自由兑换资本项下开放。"

现在完成的只是《金改》中最基础的部分——建立存款保险制度。

人民币国际化的重要前提有两个：利率市场化和商业银行改革的成功。

而利率市场化的前提，我在《金改》中简单列举了三个：建立存款保险制度、建立金融机构破产条例、下调存款准备金率。一个宏观条件

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是在经济上行期，而不是宏观经济处于下行期。

原因很简单，任何国家在推进利率市场化的初期，各家银行为稳定存款，一般都会拉高存款利率——包括美国，而相应的贷款利率也会居高不下，如果为抢夺优质贷款客户而压低利率就会出现亏损甚至破产。这就需要破产条例和存款保险。

如果拉高贷款利率就会增加企业甚至社会的融资成本，这对经济发展相当不利。如果在经济上行期，这相当于央行加息抑制通胀和放缓经济增长；而在经济下行期则是雪上加霜。

在经济下行期推行利率市场化就必须要求市场特别是商业银行有充足的资金，压低存贷款利率，而中国大型银行约有 20% 的存款存放于央行。

如果某一天央行突然大幅降低存款准备金率，那既不是刺激股市，也不意味着所谓经济不行了，而是央行准备推行利率市场化了。

千万别领错情哈。

存款保险没那么狠

见很多专家和媒体把存款保险功能严重夸大了。

第一个误区，国家不再为银行破产兜底。这是错误的。我国有五大国有商业银行——工商银行、建设银行、农业银行、中国银行和交通银行。这些银行要么财政部和中央汇金公司（代表国家出资）是绝对控股股东，要么汇金是大股东。五大行无论是理论和现实上都不可能破产——除非国家破产，但是国家破产了你还要人民币干什么？

再者，这五大行是系统重要性银行，即便在西方，大而不倒的定律照样适用于这些银行；即便从维稳的角度出发，这些银行也是不可能被允许倒闭的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无论从公司治理还是国际公认准则看，五大行国家都是必须不能让其破产的，如果你的钱存在五大行，就别折腾“分散”多家银行了，特别是定期尚未到期，信专家损失利息的！

第二，城商行、小银行不安全了。基于第一条认识，会极端地得出这个结论，我负责地告诉你，你又错了。中国上市的银行中中小银行居多，中国最好的银行就是中小银行，这轮小牛市多是中小银行领涨带动大银行股疯涨，从而带动大盘涨起来的。

何况，股份制银行背后的母公司一样很牛的。比如，中信银行母公司是中信集团，光大银行的母公司是光大集团，这点同一。

城商行一般都有地方政府财政入股，地方财政有足够实力化解城商行局部危机。当然，避免地方政府对城商行过度干预比预防危机更重要。

第三，农村商业银行不安全了。这又是一大误区。农商行、农村合作银行和农村信用社都是从农信社改制而来的，当年，中央把农信社交给省政府，出事都是省政府负责的，省级政府财政实力是仅次于中央财政的。

笔者十多年前在金融系统工作期间，亲见某县级市的农信社出现挤兑，央行立马发放了“支农再贷款”，危机过后才偿还的。央行也不会坐视农商行破产的。

第四，针对民营银行的一些误区。既然是法律法规，存款保险不会特定针对一些银行，现有的民营银行为人熟知的当属中国民生银行，这是一家公认的好银行，上述领涨的银行就有民生银行，尽管前段时间也有人造谣其武汉分行破产，但丝毫不影响其领涨同行。

当然，存款保险和破产条例的推出，为民营银行大规模成立提供了制度保障。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国美国完全不同

很多专家看了我们的存款保险制度，部分设计跟美国的存款保险有类似的地方，在笔者看来，中美存款保险完全不同，其影响也会完全不同。

比如美国存款保险最低保本金额建立保险基金等，中国的存款保险也借鉴了其经验。

2013 年 10 月底，本人曾到美国纽约采访了中国银行纽约分行行长吴士强（兼美国区行长），据他介绍：金融危机爆发后，美国金融监管当局强化了对金融机构的监管，针对大而不倒的金融机构，金融监管部门要求这些大的金融机构制定“生前遗嘱计划”。美联储加强对金融机构流动性监管，必须满足 30 天现金需求；外国银行在美受到更苛刻的资本金限制等。另外，美国成立了金融公司消费者保护局。

吴士强表示：“面对更严厉的监管，中行将积极应对，适应监管要求。2010 年，中行在美国客户存款 150 亿美元，到 2013 年三季度末达到 450 亿美元。随着美国经济的复苏，美国人对中资银行看法好转，加之中国企业和资金走出去需求增加，中国银行和中资银行在美国发展的步伐会更快。”

美国劳动人民经过金融危机洗礼，认清了资金不能放在一个篮子的道理，于是很多人把存款搬到了中国银行等中资银行，他们都知道这些中国国有银行是不可能倒闭的，这也是中国银行纽约分行三年翻三倍的原因之一。

而中国的专家要求大家把钱分多份存不同的银行，这简直是东施效颦。美国人钱多，中产多，分几家银行是必要的，且美国几乎没有国有银行。而中国相反，当美国人民都把自己的资金搬到中国国有银行的时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

候，你们还瞎折腾个啥?

官方统计：99.6% 的存款低于 50 万元，那你们更不用瞎折腾了。那 0.4% 的大额存款用户，你们折腾下可以，但是，我不会为你免费出主意的。哼哼。

（本文发表于《华夏时报》）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

央妈会放水救非银钱荒危机吗？ NO

2016 年 12 月 29 日

12 月 27 日，交易所隔夜国债逆回购利率飙升到年化收益率 33%，至 28 日午后，再度冲破 20%。据《中国证券报》报道，在经过 12 月上半月的债市暴跌和少数券商“赖皮式”否认债券代持后，一些非银机构信用尽失，进而蜂拥进交易所向小散户们借“高利贷”。这不禁让人想到近日沸沸扬扬的侨兴私募债。于是，有金融界人士分析称，央行要为此降准了。

你想多了，不会的。为什么不会?

即便未来央行降低存款准备金率，那也是稳增长，支持实体经济的考量，而非救非银机构，不要自作多情哈。

第一，央行并不是对所有金融机构负直接责任。

记得 21 世纪初，在金融改革启动之际，中央定下的金融改革原则是：谁的孩子谁抱走。没错，这个原则很通俗易懂。这句话包含了产权问题，股东负责。

中央把中农工建四大行抱走了，各省把农村信用社抱走了，各大小城市把城市商业银行抱走了。并且，各自负责不良贷款处置，处置最好的当然是中央，财政部出资成立了四大资产管理公司，本来只让他们活十年的，没办法，做得太好了，银行不良贷款越处置越多，现在都在上市或上市的路上了。

第二，违规问题、违法问题主要不归央行负责。

债券发行一部分归证监会监管，一部分归发改委监管，央行曾经监管过金融债，非银行金融机构归银监会监管。

至于伪造印证，把萝卜当作主要金融机构工具使用，涉嫌违法犯罪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了，这个归司法机构查处了。

这时候，你让央妈放水，你想浑水摸鱼吗?

类似于侨兴债务违约案，典型的涉嫌金融诈骗案，据此威胁央行降准，无耻和可笑。

第三，这是去泡沫，降杠杆的时机。

为搞懂侨兴私募债问题，笔者专门采访了一下国泰君安固定收益部董事总经理周文渊，他分析根源只有六个字：现在杠杆太高。

中央喊你去杠杆呢。

第四，非银空转导致实体经济资金不足。

流传很广的故事告诉你关于资金不进实体的空转：企业发 100 万元债券，年支息 4 万元。筹集的 100 万元资金买了银行理财，年获利 5 万元，净利 1 万元。银行理财打包给券商，年获利 6 万元，净利 1 万元。券商又借银行贷款 200 万元，合计买了 300 万元企业的债券，年获利 12 万元，支付银行理财 6 万元加 5 万元贷款利息，获利 1 万元。大家都赚钱，主要是因为后面发债 200 万元的未必也买理财，他们支付的利息成了金融系统的收益。这种玩法提高了资金成本，这也是虚拟经济的危害，也导致央行放的水很大部分在空转。一，这仅是举例，具体数据参考即可，就不要纠缠利息多少了。二，银行的理财和信贷两条线，不同考核指标，可能就是表内表外区别。三，企业四个点从券商拿钱，银行五个点从企业拿，券商六个点从银行拿，然后再从银行信贷加杠杆。这条线驱动在券商，银行理财利润也是券商杠杆赚来的。

你以为央妈傻啊，再放水你们还会这么玩吧。

最后，各国央行都有一个共同的职责：维护金融稳定，民营金融机构出事会影响金融稳定安全，哪怕影响到债券市场稳定，央妈肯定会出手的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

周文渊认为：侨兴这个问题属于私募债务问题，和标准债务市场还不一样。而且基本解决，不会引发危机了。

（发表于《新京报》，事实上，2017年春节前，央行向中农工建交提供了短期借贷，并没有降准。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

降息降准会带来的三大金融恶果

2016 年 08 月 12 日

尽管央行二季度货币政策报告为降准降温不少，但是，央行还得承受不小的降息、降准的压力。

这个阶段，如果降息、降准发生，直接导致的金融后果：一是人民币贬值的压力进一步加大；二是银行存贷款期限错配、利率倒挂；三是进一步增加存款活期化，导致 M1 进一步增加，增加通货膨胀压力，最终形成滞涨局面；四是刺激资产泡沫扩大。

呼吁已久的减免税有所行动，特别是个人所得税可以抵扣，这才是朝着正确方向行动。

降息降准本币贬值

这次的货币政策报告专栏文章有如下一段表述："若频繁降准会大量投放流动性，促使市场利率下行，加上其信号意义较强，容易强化对政策放松的预期，导致本币贬值压力加大，外汇储备下降。"

这几乎等同于表示"在人民币贬值压力没有消除的情况下，央行不会频繁降准"。

但是，仍然有券商解读为"不会频繁"不等于不降。

另一项货币政策是降息，很多人拿不久前的一个会议施压，降低企业成本。众所周知，在人民币新汇改正好一周年之际，人民币面临了巨大的贬值压力。

央行报告数据显示，6 月末，金融机构外币各项贷款余额为 7851 亿美元，比年初减少 452 亿美元，同比少增 857 亿美元，与人民币汇率预期变化有关。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

外汇存款减少最直接的解释就是，流失了！

在本币面临贬值的情况下，任何国家采取的措施都是减少本币供应量，还有加息。在我国，减少货币供应量最常用的措施是提高存款准备金率而不是降准。

加息，在经济下滑期间肯定是不可取的。不过，在各方压力的干预下反而会降息，这样的话国际资本流出套利会发生，人民币进一步贬值的压力会更大。

降息降准导致存贷款错配

二季度货币政策报告已经明确分析了存款活期化是导致 M1 暴增的原因之一；另一方面，中长期贷款增长较快。如果此时降息降准，会导致存贷款无论在期限上还是在利率上都会形成错配与倒挂。

央行报告：从人民币存款期限看，存款趋于活期化，住户存款和非金融企业存款上半年增量中活期占比为 44.2%，比 2015 年同期提升 31.8 个百分点；从人民币存款部门分布看，非金融企业存款同比多增较多，2016 年上半年同比多增 1.5 万亿元，其中非金融企业活期存款同比多增达 1.6 万亿元，这也直接推升 M1 增速。

贷款方面，中国人民银行提出“个人住房贷款及汽车贷款等消费贷款增长明显加快”。2016 年上半年，个人住房贷款增加 2.3 万亿元，同比多增 1.2 万亿元，6 月末增速达 32.2%，月度增量也屡创新高，这主要是因为上半年商品房销售增速较高，带动个人住房贷款较快增长。

从人民币贷款期限看，中长期贷款增量占比进一步提高。2016 年上半年，中长期贷款比年初增加 5.2 万亿元，同比多增 1.5 万亿元，增量占比为 69.1%，比 2015 年同期提高 13.3 个百分点。

仔细读央行的货币政策报告，会发现信贷资金 2015 年流入股市较

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多，2016年流入楼市较猛。

这时候降息降准，资金真正流入实体的并不一定会比这两年多。最致命的是，会加剧存款活期化，而贷款明显中长期增长迅速，这样极其容易形成期限错配。

若再降息，实际利率比较高，特别是中小银行要稳定存款必然会提高存款利率，而为了确保优质客户贷款利率会拉低，对这些中小银行而言会形成存贷款利率倒挂。

降息降准会形成滞涨压力

尽管目前，通货膨胀率很低，但是，对通货膨胀造成压力的由弱到强的顺序分别是M2、M1和M0。M1由活期存款和现金组成，随时可以变成消费和投资资金，也会变成购汇资金。前者会形成通货膨胀；后者进一步形成人民币汇率稳定的不确定因素，加大人民币贬值压力。

6月末，广义货币供应量M2余额为149万亿元，同比增长11.8%。2016年上半年，M2增速总体有所回落，主要与外汇占款同比多减、同业业务运作更为规范、部分企业现金流改善后归还高成本融资、财政存款同比多增等因素有关，并在较大程度上受到2015年上半年股市活跃推高M2基数的影响。受2015年年中应对股市波动导致基数较高等影响，7月份M2增速仍会进一步下降，之后有望逐步回归。6月末，狭义货币供应量M1余额为44.4万亿元，同比增长24.6%，增速比3月末高2.5个百分点。流通中货币M0余额为6.3万亿元，同比增长7.2%，增速比3月末高2.8个百分点。

M2存量已经连创世界第一，M1增速爆表，M0有些不正常发展，这些不是现实中的通胀压力是什么？

同样，报告中的数据显示，前两篇文章都提到过，M1大部分构成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

主要是企业存款组成的，说明企业整体而言并不缺钱，而是不愿意投资和消费，造成这种局面的原因也很多，但是，绝不是货币政策的原因。

6月末，金融机构超额准备金率为2.1%。其中，农村信用社为7.9%，比3月末进一步提高，说明银行也不缺钱，如果降低存款准备金率，会直接变成超额存款准备金，特别是农村信用社，因为，农村信用社比其他商业银行少提高几次存款准备金率。如果央行贸然降准，其他商业银行也会是农村信用社一样的结果，最终还是存放央行形成超额存款准备金而已。

另外，如前所述，如果降准、降息资金依然如故，股市和楼市来回转移，不停地刺激泡沫，这跟降杠杆、降泡沫直接违背。

（新浪财经、个人微信公众号：hejiangbingjinrong）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《人民的名义》：国企的金融角色

2017 年 04 月 21 日

《人民的名义》自开播之日起便引起热议。从其大尺度的“反腐”卖点可以看出，这个剧本的作者周梅森显然也很懂金融。

片中汉东省油气集团是个国企全民所有制企业，其中既有投资银行的一面，也有传统商业银行的影子，是个不折不扣的金融企业，接近现实。

作为汉东省前省委书记赵立春的秘书兼干儿子的刘新建，被安排到汉东省油气集团出任一把手，刘是赵家从国企转移资产到自己家最重要的人物。

刘新建批 6 个亿给赵立春儿子赵瑞龙的龙吟公司，刘新建说是股权投资款。投资上市公司 ST 电卡，油气集团账上却没一股电卡股份，刘新建解释得更轻松，这是后来发生了变化，赵瑞龙的龙吟公司增发以后有钱了，不让他们集团参加投资了。最初冒险给赵瑞龙投资时，油气集团甩手就是 3 个亿，重组成功了，电卡股份从 2 元钱涨到 32 元钱，反倒不投了，足足让赵瑞龙的龙吟公司赚了 9 亿多。审讯人员问刘新建：你咋这么笨呢？刘新建竟厚颜无耻地说：不是我笨，资本市场上的事，风云莫测，神仙也看不准。

事实上，这个业务是可能存在的并且是稳赚不赔的。ST 在股票领域上是指上市公司连续两个财年亏损而被特别对待的股票。一般而言，企业和地方政府为了保住珍贵的上市公司壳资源，通常会采取三种方式保壳：政府财政注资、卖学区房扭亏、重组。

其中，重组很普遍，重组成功股价翻倍也很常见，暂且不论。值得注意的是政府财政注资。截至 2017 年 4 月 18 日，A 股总计有 1973 家

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上市公司发布了2016年年报，其中1912家上市公司获得的政府补助计入当期损益，占比约达97%。这些上市公司获得的政府补助额度有的超过10亿元，有的仅为1万多元。数据显示，中国石油、中国石化、上汽集团、美的集团等9家上市公司获得的政府补助超10亿元。其中，中国石油获得的政府补助多达57.79亿元，位列榜首。

值得重视的是，政府补贴已经成为一些上市公司扭亏或者实现业绩为正值的重要手段。据《证券日报》记者统计，175家上市公司的政府补贴已经超过公司的净利润。这意味着，如若扣掉政府补贴，这些上市公司业绩存在亏损或亏损加剧的风险。

再看电视剧中的另一个角色。

油气集团通过山水集团进行高利贷的蔡成功的大风厂，过桥贷款利率超过100%。而现实中的确有国企给中小企业放贷款的现象，且并不少见。

现实中，国企央企资金充裕，很多企业有自己的投融资部门，一般来说，资金主要投向银行理财产品大约5%左右收益率、向中小企业贷款、通过银行发放委托贷款（利率比自己投低但高于银行贷款利率），还有就是买地，各地频频出现的地王许多都有国企的影子。

剧中，也有招投标买地，是国企汉东省油气集团跟赵公子的公司两家竞标，刘新建让去招投标的人“走错了路”，赵公子以2亿的价格买了那块地，转手卖了12亿。

在过桥贷款的时候，蔡成功伪造股东会授权书，把员工股份质押进去，城市银行因为蔡成功涉嫌非法集资和高利贷问题停贷，这个没有问题，山水集团收回大风厂问题不是很大。

大风厂是无数中国民营中小企业的缩影。刘新建对中小企业并不是一视同仁，对赵家和公安厅长持股的山水集团倾力相助，对蔡成功的大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风集团从利息上压榨。

剧中有句台词，说国企是无主企业，其实是赵家公司，其金融属性也是看跟赵家亲疏远近而定。

（《新京报》）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对刘士余主席谈三点

2017 年 6 月 15 日

证监会主席与足协主席是最不好当的，足球和股市是挨骂最惨的，究其根源有制度设计的问题，不过，资本市场的某些制度还不如足球。

最近关于弱市该不该正常放行首次公开发行（IPO）的争论很大，这不是根本问题，根本问题在于证监会该不该放权让交易所审核发行；能不能修改制度允许好公司比如京东、腾讯、阿里巴巴等在大陆上市；最后，弱市减少 IPO 数量、强市加大发行，既是国际惯例，也是常识，而不是判断个人的标准。

建议放权交易所审核上市

美国对公司上市与香港地区略有不同，美国 IPO 与上市分开的，香港地区基本是合二为一的。但是，有一点是一样的：美国是交易所审核上市、证监会审核信息披露；香港地区是交易所全权审核 IPO 和上市。

而大陆的证监会则负责审查 IPO 和上市，而证监会的定位是监管。

现在打个比方，中国证监会是足协，交易所是主教练，国家队队员是上市公司。那么，选谁进国家队就是 IPO 了。

现在，国家队主教练里皮有绝对的选谁进入国家队的权力，而之前的国家队主教练根本没有这个权力，甚至足协的主要领导干涉到谁替补上场等。而这些足协主席往往是外行领导内行，不是打排球的，就是打乒乓球的，于是，战绩一直不佳。

现在，起码表面上国足的主教练完全有决定谁 IPO 的权力了。而中国证监会则是既当裁判员，又监管教练和队员。从这个角度看，还不如足协。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果做不到一步到位直接把 IPO 和上市审查权让渡给交易所，如香港证监会就完全放权交易所审查——最起码也应该跟美国那样，分两个组别，分别从法律和会计方面审核是否造假、信息披露是否完整等。这两个组分别由注册会计师和注册律师组成。

证监会负责对二级市场监管，对交易所进行监管，这样，堆积如山的排队 IPO 公司会很快消化掉，这才是解决问题最根本的方法。

更改 IPO 上市标准

A 股 IPO 标准很完美，虽然是保护投资者，但实际运行中，往往是逼着拟上市公司造假，也使得部分好公司到香港地区和美国上市，这是大陆资本市场持续走弱的一个重要原因。

腾讯是香港投资者必配的股票，上市十几年股价翻了几百倍，阿里巴巴在美国也为投资者带来丰厚的回报。京东在今年一季度第一次实现盈利。

而类似的好公司却难以在 A 股上市。我早在 2014 年 3 月 12 日在《华夏时报》上发表过《阿里京东腾讯应在国内上市》，阻碍上述公司在 A 股上市的主要原因有两个：一个是要求拟上市公司必须连续三年盈利，这一套既把百度挡在门外，也使得像京东这样的公司不得不远走美国上市；另一个历史原因，国内互联网企业大多采用了 VIE 架构，而这成了大而好的互联网企业在中国赚钱，在海外上市的悲剧。

建议取消这两个规定。我要说的是，过去赚钱不一定上市后还能赚钱；即便亏损，也照样可以通过造假形成盈利。VIE 架构好坏不说，从结果上看，完全让国内人民为在海外上市公司打工。因为，国内居民购买不了美股，港股也是限制重重。

有新闻报道：证监会刘士余主席自 2016 年 2 月 19 日力挑大梁以后，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

平均以每周十只的速度发行新股，截至2017年5月25日，已经上市的新股有442只。据《金融投资报》统计，2016年至今上市的新股和次新股中，至少已有30家公司2017年一季报亏损；如果算上业绩下滑，估计比例在15%～20%左右。如此高的业绩首亏和首减比例，为历年所没有。

但是，有一条要加强，严惩造假上市。

亏损不可怕，就怕说假话。对于为了满足上市条件而造假的，严惩不贷。不仅仅是罚的让其倾家荡产，赔偿中小投资者全部损失，追究帮助其造假的机构也要从严从重处罚，严重的移交司法，让其牢底坐穿。

弱市减少发行是常识

这次挑起话题的当事几方我都熟悉，一个媒体先生曾是我报社老领导和财经报道评论写作启蒙老师，一个私募大佬见过一面，跟刘士余主席午餐而引起广泛关注的韩志国虽然只喝过一次酒，但是网上和电话联系很多。这一次，我力挺韩志国。

即便是在香港地区，在美国和其他经济体，在牛市中IPO发行多，熊市发的少是交易所不成文的规定。韩志国认为现在是熊市，应该减少发行，严厉打击造假上市等行为，这点有什么问题？那么为什么收获了那么多批评？

因为IPO放缓和暂停会影响很多人的收益。第一，是券商和投行的业务会受到极大的影响；第二，公关公司，还有证监会门口IPO指定打印店，在上次暂停IPO后都业务转型了；第三，财经媒体和证监会指定信息披露媒体，其首次公开发行招股说明书和广告费用会大幅减少，在受到新媒体冲击收入大幅缩水的当下，这些是其最重要的收入来源。

一个现象是，支持刘士余主席正常发行股票的，被认为是改革派、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场派；而韩志国等就被贴上“反改革”，甚至“民粹主义”的标签。

上述第一和第二个问题不解决，加之造假上市成本太低，现在即便是牛市，上市的越多，对中小投资者来说都是灾难。

治好病根再谈 IPO 吧。

（新浪财经、腾讯原子智库）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章
金融的角度看万科之争，宝能系的问题在哪里？

THE ILLUSION OF ECONOMY

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力挺王石的还有一支隐狠力量

2016 年 6 月 30 日

宝能、华润和万科之争该出场的都悉数出场了，不该出场的也发话了，比如不搭界的各方名人和待出名人士。

然而，一支重要的力量也在发话，但是，他们讲得很专业、不极端，以至于很难引起大家的注意，他们就是评级公司。他们是资本市场不可或缺、不可替代的重要力量，也是相对独立的第三方。

房地产开发企业是高负债行业，无论直接融资发行债券或中期票据，还是间接融资，评级公司对企业的信用等级评定直接影响着融资利率，信用等级高，融资成本就低；反之，利率就高。融资成本高就会减少利润，直接影响股东权益。

那么，评级公司对万宝华之争怎么看？无论国际三大评级公司——标普、穆迪、惠誉，还是中国最具国际影响力的评级公司中诚信评级公司，他们一致认为：若否决现有董事，清除万科管理团队，则会降低信用等级，说负面展望是最好听的。

我来翻译一下评级公司含蓄的共识：评级公司均力挺王石和现在的管理团队。

评级公司的意思是你把他们全赶了，我就降低你的信用等级。降低企业信用等级，最直接的后果是企业融资成本增加，甚至对公司品牌产生负面影响。

万科之所以能保持较高的盈利能力，重要的原因之一就是信用等级高，融资成本低。各位观众，看看你身边的房地产开发公司，融资成本有多高！还有借高利贷的，最后赚的钱估计只够还利息。

为了写这篇文章，我从万科官网上查了一组数据：“由于一季度新

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

增项目较多，公司持有的货币资金较2015年底略为减少，为527.8亿元，但仍远高于短期借款和一年内到期长期借款总和的269.9亿元。截至一季度末，公司净负债率为25.45%，保持行业低位。安全稳健的财务状况，为公司的业务发展奠定了良好基础。报告期内，公司完成2016年度第一期和第二期中期票据发行，各发行15亿元，合计30亿元，期限均为5年期，发行利率3.2%。中期票据的发行，有助于进一步降低公司融资成本，优化负债结构。"

亮点1：万科的负债率在房地产行业中属于最低之列。

亮点2：5年的中期票据年利率仅仅为3.2%，远远低于理财产品，也低于银行贷款利率，甚至低于同期存款利率。

好吧，假设让万科管理团队全部滚蛋，能不能保持这么低的负债率暂时不好说。但是，融资成本飙升是肯定的。因为，换后最具影响力的评级公司会立刻降低万科的信用等级，然后，万科融资成本会立刻飙升，然后，利润降低，再然后各自联想吧！

各评级公司对万宝华之争的评定结果具体如下：

1. 标准普尔。标普发布最新公告称，万科股东解散管理层计划或将影响到万科商业和财务稳定性。虽然标普还在等待万科就此事的官方回复，暂时不会调整万科的信用评级，但标普明确表示，宝能提议召开特别股东大会罢免董监事的要求对万科的信用评级是负面的，突然而重大的高级管理层变动将使标普重新评估万科的战略、运营稳定性、执行能力、财务政策等。也正因如此，有资本市场分析人士认为，不排除标普将下调万科信用评级的可能。

2. 穆迪。穆迪方面表示，万科公司股东关于罢免公司董事和监事的提议具有负面信用影响，如果实施，可能对公司的评级造成压力。穆迪副总裁曾启贤表示："罢免高层管理团队将影响公司正常的业务运营、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

房地产销售和潜在融资渠道。若管理层发生显著变动，万科未来业务方向和融资战略面临不确定性，因而带来负面信用影响。”

3. 惠誉。类似穆迪。

4. 中诚信证券评估有限公司（中诚信证评）。若罢免公司所有董事职务议案通过，或将使万科面临信用级别或评级展望调整压力。中诚信证评将与万科公司保持密切联系，了解相关事态进展，以便及时判断股权变化、重大资产重组事项进展及董事会成员变化等对本公司未来发展战略、业务经营和信用状况的影响。

最有影响力的评级公司基本一致的看法是：你要真把现有管理团队全动了，我就动你万科的评级。

这是力挺万科现有管理团队非常重要的力量，可惜几乎被忽略了。如果说有比万科还厉害的房地产管理团队还没脱颖而出，在宝能说王石基本在玩、多次出现大股东跟管理层较劲之际，你信吗？

评级公司又不傻，肯定知道全部换了万科的管理团队找不到更好的，所以，提前预报你换人我降你的级是非常罕见的，也是情理之中的。

英国公投成功“脱欧”，之后，标普和惠誉立即下调了英国主权评级，这至少意味着英国发国债和英国国企债券不是最高信用等级了，然后，债券得多付利息了，英国纳税人埋单。假如未来万科的老人都赶走了，信用等级下调、融资成本变高、利润减少甚至出现亏损，谁埋单？当然是全体股东，包括中小股东和两个正在折腾的大股东。

（本文发表于《华夏时报》）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

别让王石跑了！

2016 年 7 月 5 日

似乎王石离开万科已成定局。在这场万科保卫战中，王石又将成为赢家，但是在接下来某一天，“王石辞任万科董事会主席”的消息一定会如期而至，王石这么孤傲的人，一定会选择体面的方式离开。

让王石离开的主要理由是资本决定论。在这个谁的股份多谁说了算的时代，网上的大小 V 都开始讨伐王石了，甚至讥讽其“情怀”论。

倒王的还有屡试不爽的“保护中小投资者利益”万能借口。好，咱们来谈谈如何保护中小投资者权利吧。记得前不久，万科开股东大会，在提问环节，有一个投资者说：“王石和郁亮能否给你们忽视多年的中小股东道歉？”王石称：“没有问题，我道歉。”随后便起身鞠躬道歉。

你注意到没有？王石起身的时候，他看了下旁边的万科总经理郁亮，郁亮毫无表示。郁亮不道歉也没什么，作为真正的职业经理人，郁亮做到了他该做的，让万科成为一个非常健康的上市公司。王石也是对的，王石是万科的创始人，最高决策者，万科与宝能、华润闹到今天，他的确有部分责任。更何况在风暴来临之前长达数年时间，他竟然毫无准备。

那么，问题来了。真正地保护中小投资者利益，就要看其是否有利于万科长远的发展。那么，对万科来说，王石是离开有利还是留下有利呢？

在我看来，王石留在万科有百利而无一害。

1. 王石有权利选择大股东

这不仅仅是因为王石是万科的创始人。从法理角度看，王石是合法的万科董事局主席，其次，王石也是中小股东，尽管王石持股比例非常

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

小，不到百分之一，你们口口声声所说的所谓保护中小投资者的利益中就包括王石。无论是作为企业高管还是中小股东，王石有权利、有义务也有责任选择适合公司长远发展的大股东。希望批评王石的人不要叶公好龙。

2. 选择什么样的大股东关乎万科命运

很多批评王石的人是因为王石要选择央企、国企做大股东，看不起民企。在我国，做房地产没有央企国企做背书很难做大做强，不管你接受不接受，这就是现实。我认识很多金融同行，他们对地方政府骂起来比谁都狠，但是，在投资上，却并不愿意给民企和中小企业融资，纷纷投向地方融资平台。

如果你还不懂，我再说通俗一点，假如你女儿长大了，你是愿意她嫁给有实力吃穿不愁的人，还是愿意让她嫁给借钱度日的人？

3. 宝能的表现如王石所料

老王在 2015 年就表示看不上宝能老板姚振华的出身，并怀疑其资金来源。的确，姚老板在第二大股东华润跟万科管理层矛盾公开化后，出尔反尔，要召开临时股东大会将现有万科董事、独立董事、监事全部罢免。难怪深交所都看不下去了。深交所向华润及宝能系分别下发关注函，要求双方各自说明，是否互为一致行动人。宝能当初说好的不会干涉万科的正常经营的承诺呢？

4. 宝能控制万科将会带来灾难

宝能也有房企，如果姚振华能管好万科，那自己的房企排名怎么会在百强之外？用国内排名百强之外的经验来管理宇宙第一的房企，你的自信从何而来？

6 月份我写过一篇《力挺王石的还有一支隐狠力量》指出作为重要而客观的第三方的评级公司都表示全部换人将下调万科信用等级。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

具有丰富实操经验的优选金融总裁张虎成向我提供的资料显示：百强开发商融资成本8% ~ 10%；二线开发商，融资成本12% ~ 18%；三线开发商，融资成本24% ~ 48%，并且，还融不到！万科为什么利润高？万科的信用等级高！导致融资成本低多少？综合融资成本不超过4.6%，省下的都是利润！

世界三大评级公司标普、穆迪、惠誉连英美政府都不怕，美国债务上限谈判迟迟未决，标普哐当把美国主权评级下调一级；英国脱欧公投通过后，惠誉、标普下调了英国主权评级，穆迪将稳定改成了“负面”。我们的债务问题拖累，尽管财政部部长、副部长频繁喊话了，但是，上述评级公司依然改成了“负面”。

你可能说外国的公司搞不定，那搞定事实上的世界第四大评级公司中诚信总能吧，你又错了，中诚信也发出过类似的警告。

明的不行逼迫中诚信总可以吧，我劝你打住，中国联通当年把中诚信折腾得够呛，结果人家中诚信党委一封举报信把原中国联通老大常小兵告到了中纪委，不管常小兵进去跟举报信有没有关系，反正进去了是真的，举报信也是真的。

融资成本上来了利润就没有了，为什么王石希望央企入股？拿地容易并且便宜，万科的迷彩服身份在中国这片神奇的土地上是占有得天独厚的优势。换成了宝能，这些优势势必丧失殆尽，从万科长远发展来看，王石是有眼光的。

5. 王石是万科宝贵的财富而不是包袱

很多网络大V对王石情怀论十分反感和嘲讽，作为一个真正的企业家，讲情怀难道有什么不好吗?

难道资本能换来一切吗?

王石作为万科的创始人、精神领袖、第一网红，对万科发展做出巨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大贡献的、在社会上有广泛影响力的公众人物，除了和田小姐那点事儿，整体形象是正面的。

王石也在改变。我曾对朋友说，性格决定命运，王石如果将来出局了，就是因为他孤傲和桀骜不驯的性格所致，他这性格估计一辈子也改不了，他已经65岁，也没改的必要了。但我还真看错了。在6月底的股东大会上，王石三次道歉，其中有一次是直接对姚振华。

写到这里，我想看看万科还有几个跌停板，跌的差不多的时候，我准备打破空仓一年多的现状，买一手万科A，必要时也去开个股东大会什么的，真正地代表中小股东喊一嗓子：别让王石跑了！

PS：听说猎头都在找王石，我建议王石也别接猎头电话了，如果万科真不要你了，你就来优选金融吧，到时候我就建议优选金融创始人张虎成同志自动让位为第一副总裁，我为第二副总裁，我俩一起协助你这位总裁开辟新的江山。昨天还看到媒体报道说姚振华教你玩资本运作，老王别郁闷，你要是不甘心，咱们找机会把万科再买回来。

我没见过王石，但是我的朋友圈里有很多王石亲密的朋友，希望你们把我的建议带给他。谢谢！

（本文发表在“新浪财经”新闻频道和个人公众号：hejiangbingjinrong）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

今天，最怕王石离开的是姚振华!

2016 年 7 月 6 日

姚振华控制的宝能系在 6 月提出罢免万科全部董事和监事，今天 7 月 6 日，最怕王石带领老班底集体离开的不是华润而是姚振华。

原因非常简单，姚老板说他很有钱，嗯，是很多，可是，基本都是借的，借来的钱是有成本的，万科 A 的分红远远不够支付成本，只有靠股价的上涨。

宝能系平均持股成本

媒体公开的报道：根据钜盛华内部文件，在动用了逾 400 亿资金砸向万科之后，姚振华现在手里还有超过 300 亿元资金。钜盛华 2014 年净利不过 2.6 亿元，2015 年净利已达 201.7 亿元，超过万科。

根据万科公告披露，2015 年 7 月，钜盛华以 13.28 ~ 15.99 元 / 股买入 4.5 亿股，8 月以 12.64 ~ 14.06 元 / 股买入 4.8 亿股，11 月以 14.37 ~ 15.23 元 / 股买入 0.65 亿股，12 月以 14.98 ~ 19.8 元 / 股买入 4.9 亿股。

市场据此推算，钜盛华平均持股成本 15.98 元左右。

宝能系的压力测试

财新网报道，针对“宝万之争”，决策层曾经在 2015 年年底要求证监会牵头，会同银监会、保监会“摸清情况”。三会以及审计署四路人马立刻组成多个小组进行调查，最终调查报告于 2016 年 3 月中旬上报。据知情人士透露，这份报告主要针对收购万科的“宝能系”资金来源进行调查，银监会采用了普华永道会计师事务所的报告，认为杠杆比率为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1:4。

就是说，假如万科复牌连续 4 个跌停，价格就到了 16.03 元，就是宝能的持股成本附近，这个时候，如果股价再下跌 15% 左右，宝能系就得追加保证金，否则，就会被强行平仓。

宝能系最大的敌人是基金经理

更大的问题是以前大家不知道宝能借钱干嘛，现在知道了，银行等正规金融机构在这个风口浪尖，是不可能再为宝能继续输送大量资金的，股价继续下跌加上融资渠道不通畅，是宝能现在最大的麻烦。假设一下，仅仅是假设，如果现在王石公布离职，或者万科管理层集体辞职，另起炉灶再建一个新万科，那么另外一个更大的麻烦就会接踵而至，机构投资者必定会全力抛售，万科 A 股价持续下跌毫无悬念。所以，这时候最怕王石们离开的也恰恰是姚老板了。

在现实中，宝能的最主要对手还不是王石们，他短期内的对手是基金经理，基金经理们其实能知道，现在是绞杀宝能的最佳时机。当前万科 A 的股价上涨难度比下跌大多了，基金稍加联手，即可以把万科 A 的股价砸下去，等宝能爆仓后再买回来，反正，现在是年中，离考核业绩还有半年。然而，姚老板拖不起啊，跌到他的成本价附近就功亏一篑了。

基金经理们才是万宝华之争的关键先生。

宝能系的强弩之末

万科 A 复盘后，连续两个跌停。7 月 5 日晚，万科发布公告。根据万科公司股东钜盛华（宝能系）的反馈，其于 2016 年 7 月 5 日购入公司 A 股股票 7529.3 万股，购入股份数量占公司总股本的 0.682%，本次

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

购入后，钜盛华及其一致行动人合计持有公司股份数量占公司总股本的24.972%。

看来，宝能的容忍度没那么大，资金的压力比姚老板的脾气大。为什么在尾盘拉升?是因为机构账户比如基金公司，在下午14:40分后就不能交易了，抛售的压力大大衰减，钜盛华买到的大多是跟风抛售的中小散户手中的股票，这些一盘散沙、追涨杀跌的散户是形成不了威胁的。

根据万科A跌停板盘口信息，三个跌停是很正常的，假如姚老板真的有足够的决心、足够的耐心、足够的子弹，今天在第三个跌停杀进去买入成本不是又降低了10%的吗?

昨天下午万科A盘口的异动，其实就是宝能害怕继续下跌带来的影响，必须托住，所以大单疯狂买进，稳定军心，吸引跟风盘，从战术上讲，是大手笔、大气魄，用区区15亿资金吸引近40亿资金。

但战术上的成功，是掩盖不了战略上的失误啊!

（本文发表在“新浪财经”新闻频道和个人公众号：hejiangbingjin-rong）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

宝能系举牌资金涉嫌违规

2016 年 7 月 9 日

在这次万宝华之争中，王石的朋友们很多并未支持他，主要的原因是王石看不上宝能系的姚振华，被解读为看不上民企，抱国企央企的大腿。我已经写过国企央行对房企的重要性，请不要装外宾。另一个重要的原因是指责王石没有多少股份，要讲规则。好，来，哥跟你讲讲规则，法律。

最应该讲规则、守法的是万科第一大股东宝能系的姚振华。

资金来源重要吗？

废话，当然重要了。要不然，王石和姚振华在接受新华社记者采访时各自唠叨半天资金来源了。

原因很简单，假设资金来自于玩腐败的，来自倒枪倒粉的，经过一炒股，就变成合法的了？这是洗钱。无论东西方、无论什么意识形态，这都被列为重罪。

那些说不问宝能系资金来源的意见领袖，你们是法盲呢还是法盲呢？

王石率先质疑宝能系资金来源，当然应该。

有人提出，至于险资用了多少杠杆、靠发什么产品来的，那是保监会该去过问的，不是公司治理结构层面的问题。在公司治理与决策结构面前，险资、PE 基金资金、私募基金资金、老百姓资金都是同权的，没有颜色区分。

这个不是问题，问题是如果银行理财资金违规进入股市呢？

前海人寿的资金进入股市经保监会审查过，也是险资的游戏规则范

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

围内的，应该问题不大。

三会（银监会、证监会和保监会）组织过对宝能系资金来源的调查，鉴于姚振华保险大佬身份，我怀疑重点放在了对险资的审查，同时由于分业监管而忽略了对银行违规入股、违规让理财资金参与举牌，假如有贷款参与炒股就直接违法了。

对宝能系资金的来源审查，重点在钜盛华，而不是前海人寿。

银行资金明显违规参与举牌

根据财新（被公认为最专业靠谱的财经杂志与网站）消息，2015年底，浙商银行理财资金，虽然很难看到200亿资金走向，但至少130多亿的资金直接来自浙商银行理财，受让五矿信托的受益权。五矿信托通过浙银资本投向华福证券的资管计划，并最终成为钜盛华增持万科的7个基金专户的劣后资金。

现在，不管怎么腾挪，钱是来自银行理财产品。而根据银监会的规定，银行理财产品是不能用来炒股的。

根据2009年《关于进一步规范商业银行个人理财业务投资管理有关问题的通知》（银监发〔2009〕65号），如果是私人银行客户，可以投资二级市场股票和未上市企业股权，但如果是普通客户理财，则非常明确“禁止”投资。而所谓“私人银行”理财客户，主要是指能提供600万元金融净资产的客户。因为其风险承受能力较强，对私人银行客户的投资约束较小，一般监管审核也较为宽松。

但是，据我所知，浙商银行根本没有私人银行部。要想合规唯有玩弄“乾坤大挪移”，让这笔出资的源头从理财资金“大池子”变为机构或公司理财的“小池子”。可是到底是什么机构和公司投资浙商银行的理财产品间接助攻钜盛华举牌？恐怕“金主”自己都不知道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

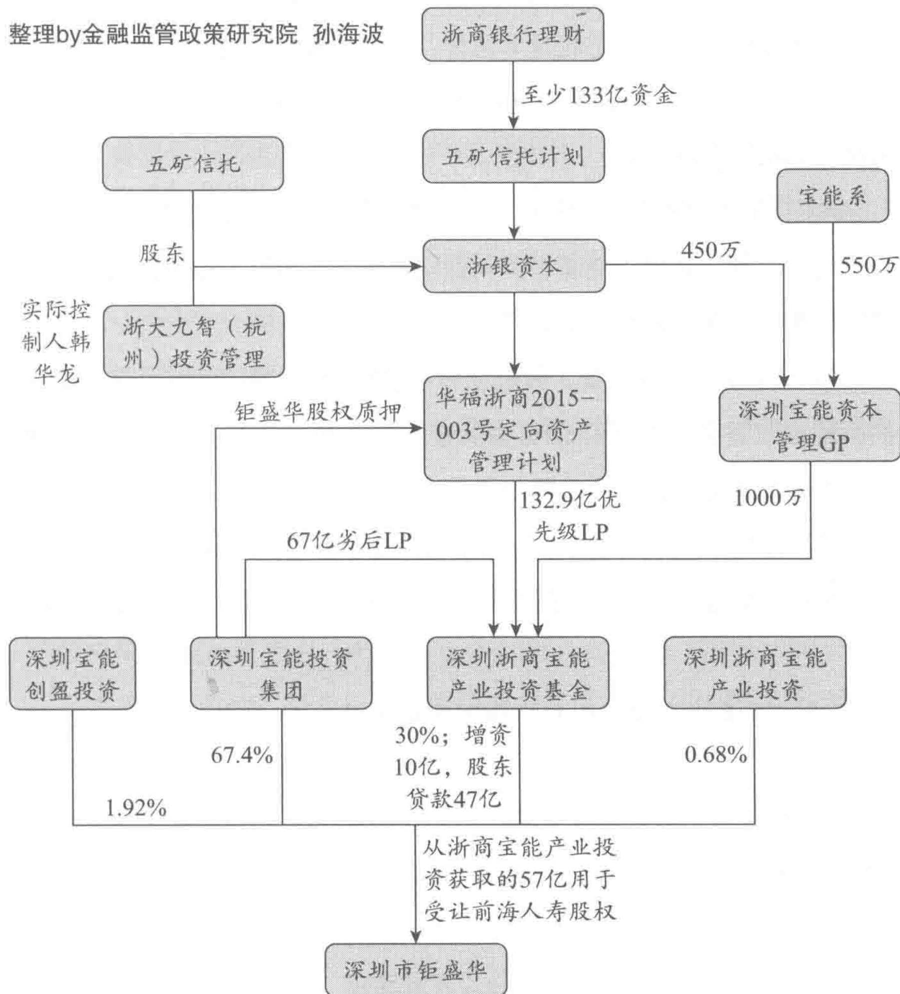
2014 年 3 月，《中国银监会办公厅关于 2014 年银行理财业务监管工作的指导意见》（银监办发〔2014〕39 号）首次明确提及并强调“解包还原”和“穿透原则”；对于非标债权理财，强调穿透到最后一层非标准债权资产来核算 8 号文的监管指标。会计规范上，保证收益和保本浮动收益类理财产品，按照真实穿透原则，以实际风险承担和管理主体为据，解包还原理财产品投资标的，进行表内核算。但并没有明确如果是权益类投资怎样穿透，只是要求进行解包还原信息披露。

银监会创新部在 2014 年 12 月的征求意见稿《商业银行理财业务监督管理办法（征求意见稿）》中非常明确地提及：“客观评估最终标的资产的风险，对最终投资标的资产的风险与利益归属进行实质性管理和控制，不能简单作为相关资产管理计划的资金募集信道。”但并没最终实施。笔者的理解，当前监管体系因从实际分析承担的角度，至少从风险审核，银行应该穿透识别风险。浙商银行应该说明自己 130 多亿理财资金是否经过审慎调查，是否占用了不超过其资产总额 4% 的“非标准化债权资产”额度。还有更重要的两个问题：一是虽然浙商银行声明该笔投资“不可用于二级市场股票投资”，但是媒体披露的是这笔资金却成了举牌万科的多个资管计划的劣后资金，理财资金是否遭遇挪用？二是对应理财产品的投资人（无论是个人还是机构）是否被告知资金投向并按照国务院办公厅保护金融消费者权益有关文件揭示风险？这些疑问也望监管机构尽快出台明确意见。

遗憾的是，银行理财业务十几年来归银监会创新部监管，其任职最久的负责人是王岩岫。2015 年年底，“在巡视期间不向组织如实说明有关情况，多次未经批准出席有关论坛、会议”，王岩岫和具体负责的处长等一些银行理财监管的“资深”人员先后去职。专业稽查因为他们的离场而忽略了银监会自己曾下发的重要文件和坚持多年的“栅栏原

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

则”！



谁不讲规则?

包括王石的朋友都指责王石破坏规则，那，过来，我告诉你什么是规则。

现在再退一万步讲，不管浙商银行怎么辩解：你理财资金投资了钜

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盛华，你的理财客户知道吗？浙商银行履行信息披露与风险揭示义务了吗？如果在理财投资端资产组合、期限错配，在理财产品销售端如果是不预先披露信息、按固定收益率销售，那就是浙商自己必须承担刚性兑付责任。也就是说，将来有事则必须回表、占用资本。那么到了那一步，浙商的股东们会同意吗？

王石是万科股东的受托人，浙商银行也是亿万理财资金的受托人。受人之托，忠人之事。宝能有权利提议罢免，理财客户也有权利要求浙商银行报告披露投资钜盛华的情况。

2016 年没有出现钱荒，大资管市场流传的是“资产荒”。低利率时代的固定收益资产荒正在让有些从业者慌不择路，各色的产业投资基金、有限合伙基金，在金融圈和微信群里纷飞，但底色总有那么三分相像：明股实债加杠杆，通道包装低透明，羞涩含蓄弱担保。

我担心的是：它们会不会成为中国版的“次贷”？

（本文发表在“新浪财经”新闻频道和个人公众号：hejiangbingjin-rong）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

形势对宝能系越来越不利了!

2016 年 7 月 12 日

从舆论形势上看，一开始对王石的口诛笔伐，各种八卦，逆转到对宝能系要罢免全部董事、监事野蛮行径的批评。从资金形势上看，宝能系的钜盛华部分资金被套牢，金融机构在风口浪尖的当前也不会继续输送资金，而万科管理层正在跟黑石谈收购后者股权事宜；持有万科的机构这时候只有一个字——卖，万科A股价创复牌后新低，在万科A颓废的走势下，宝能系杠杆资金要么追加保证金，要么将被平仓。现在唯一能救宝能的只有“发动一场人民战争”，让勇敢无畏的小散户蜂拥买入，稳住万科股价。

舆情逆转

舆论真是个奇妙的东西，一会儿你会反对一个人，过一会而你也许会支持同一个人。

在重大事件中，民众一般会同情弱者。当 2015 年宝能多次举牌后，王石强势反对，拒绝“野蛮人”入侵，这时候的舆情是指责王石看不起民企，就连他的朋友们都觉得王石不讲规矩，管家不能做东家的主。

2016 年 6 月，当宝能系强力推出全部罢免万科现有董事和监事的时候，舆情基本开始转为同情王石和他的团队了，有很多人是出于感情角度，一手创建的公司，说被赶就被赶了。

这期间，中立的四大评级公司标普、穆迪、惠誉和中诚信对这种做法提出了下调信用等级的警告。

6 月底，万科股东大会上，王石三次道歉和鞠躬后，媒体的舆情开始真正地逆转了。这时候，媒体转向关注宝能系的钜盛华的资金来源与安全了。并且，大多数舆论开始转而支持王石了，也有很多有影响力的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人开始支持王石了。

要国营还是王营

王石的名人朋友们担心的问题跟证监会前副主席高西庆担心的大同小异，不要像过去那样最终靠规则外力量解决，更有金融界大鳄们私下对我说，最为担心的是政府干预，干预过后扩权，开更恶的先例。

目前，万科的性质是国企，在王石和他的团队管理下属于民营或者说是“王营”，假如王石和他的团队离开了，就会变成国企国营。

再假设一下，假如宝能系最后赢了，王石和他的团队离开，按照姚振华的套路来，能实现国有民营，姚振华也有房企，属于百强房企之外，用这样的经验去治理全球最大的房企万科，你觉得比现有的团队做得更好？那姚振华怎么不把自己的房企做好做大，而要染指万科呢？

我在上一篇文章专门分析了钜盛华资金来源问题，有人说宝能系的资金来源不能查，为什么？凭什么？如果是银行违规投入的呢？

按照银监会现有的规定，除了配资可以炒股，任何理财资金和贷款是不得炒股的。

都在让王石守规矩，那么宝能系可以被豁免？凭什么！

前两天看到有报道称，宝能希望做万科的长期战略财务投资者，有这样的投资者上来就把万科全部董事、监事干掉的？

回到对万科公司的长期发展来看，目前最好的模式就是现有的国有民营或者叫国有王营。王石们出局后，次之模式是没有王石们的国有民营，最差的模式是国有国营，这真可谓历史性的倒退。

股份与资金逆转

万科发公告称正在跟黑石接洽，简而言之，就是希望把黑石手中的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

万科股票转让给王石们，这无可指责，按照你们说的，让股份和金钱说话，好吧。

相反，宝能系情况十分糟糕了。

根据《新京报》报道，随着万科 A 复牌后的连续下跌，《新京报》记者统计发现，宝能动用 9 个带杠杆的资产管理计划买入的万科 A 股，其中 6 个已经全数接近被套。

我在前面文章里已经说过，万科之争后，正规的金融机构是不会也不敢再给宝能融资的，万科 A 的股价在今天又创了复牌后的新低，而银行为钜盛华提供的资金大多涉嫌违规，监管机构会不会再查钜盛华与参与的银行也不好说。

什么叫依法治国？就是现有的法律法规必须得到有效的执行。有法不依，对违规甚至违法资金炒股视而不见绝非是依法治国的表现。

前几天，澎湃新闻报道，7 月 8 日下午，广东省汕头市委书记陈良贤参观考察了宝能集团。“在会上，很多会长说如果宝能需要支持就尽管开口，他们全力支持。但姚振华表示感谢大家的好心，现在还不需要支持，他自己能解决问题。他（姚振华）显得很有信心。”上述人士说道。而姚振华目前兼任广东潮汕商会的荣誉会长。

嗯，民企借钱给姚振华炒股，如果这样还真不违规违法，银行资金不行。姚老板好像有强大的资金支持，按照惯例，礼节性的表表态还可以，真正去借钱并且借到上百亿的大钱，真不好说。有几个真心支持你的需要媒体公开报道？真心支持的私底下早完成了。

现在，能救宝能系的最可靠的希望就是发动广大散户买入，把万科 A 股价推上去，这样宝能就高枕无忧了，你愿意这么做吗？

（本文发表在“新浪财经”新闻频道和个人公众号：hejiangbingjinrong）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

应由央行牵头再查宝能系

2016年7月14日

在万科之争中，宝能系中的钜盛华资金来源严重涉嫌违规，另一方面，宝能和华润可以确定构成事实上的一致行动人，已经严重涉嫌违反《上市公司收购管理办法（2008年修订）》和《证券法》。更重要的是，按照我国现行法规，无论是借万能险举牌的前海人寿，还是层层嵌套高杠杆配资的钜盛华，根本没有资格代表其背后产品的投资人来享有对万科股权的表决权（参见刘锋、韩良两位教授《机构投资者入市具有何种表决权》一文）。

尽管2015年底银监会、证监会、保监会三会组织过对宝能系的检查，似乎没有得出什么结论，现在曝光出来的问题已经严重涉嫌违规甚至违法。且，有可能对上市公司标杆之一的万科造成致命伤害，会不会出现刚性兑付危机，对股市和金融市场产生破坏，从而导致局部甚至系统性金融危机？答案显然并不乐观。为防患于未然，维护金融市场稳定，现在，有必要由中国人民银行牵头，带领三会重新再查宝能系。央行通过资金系统逐一检查各种账户，银监会重点检查银行理财资金是否违规给钜盛华；证监会检查宝能和华润是否对深交所形成欺骗，事实上二者早已构成一致行动人；保监会除了对宝能系险资是否违规入市检查外，最重要的就是保险公司能否代表万能险等保险产品的保户去上市公司投票？否则以后所有上市公司都会被保险公司洗劫，证监会辛辛苦苦建设以基金为主体的二级市场机构投资者体系就会被彻底倾覆！

到底是不是一致行动人？

7月12日晚间，人民网援引“市场人士”报道称，宝能系在2015年7月份开始举牌万科A（000002.SZ）之时，宝能集团曾将持有旗下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的深圳市钜盛华股份有限公司的20.2亿股份质押给华润集团下属的华润（深圳）有限公司。

7月12日晚间，知名经济学家、万科独立董事华生在官方微博上称："电话查证此事属实。"7月13日早间，华生又在官方微博上称："因双方现已解押，深圳市场监督监管局网上已撤下，查档需当事公司或权威部门。"

7月13日，身处风口浪尖的华润回应称："此事与万科股权之争毫不相关，有人借此炒作，混淆视听的做法是极不负责任的。"

还有媒体报道称，从接近此项目交易的权威人士处核实到此事原委为：2013年，华润置地开始和宝能地产商谈合作开发前海项目，并在2015年7月签署合作协议。由于宝能的合作款有既定支付节点，华润置地要求用钜盛华20%的股权质押作为增信条件，宝能于2015年8月13日支付合作款以后，质押解除。

假设一：钜盛华质押万科A从华润融资是真的

那么就直接违反《证券法》和《上市公司收购管理办法（2008年修订）》。因为符合"银行以外的其他法人、其他组织和自然人为投资者取得相关股份提供融资安排"。

假设二：媒体报道宝能与华润的合作是真的

同样违反上述法律和管理办法，因为，同样达到构成一致行动人条件："投资者之间存在合伙、合作、联营等其他经济利益关系。"

如果后者是为了辩解钜盛华质押给华润不是为了给其融资，而是合作需要而故意放出合作项目，那显然还是不打自招了。即便假设二不存在，华润和宝能没有这个合作项目，那么，钜盛华为什么要把万科的股票质押在华润？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

涉嫌欺诈

央行、证监会可以组织力量重点查一下钜盛华把万科股票质押在华润旗下公司的目的，总不会是姚老板觉得这样好玩吧。是否有合作，是否构成事实上法定的一致行动人条件。

如果构成法定的事实上的一致行动人，那么就违反《证券法》了。2015 年 8 月 26 日，宝能系第三次举牌，持股比例增至 15.04%。如果认定其与华润是“一致行动人”，此时两家公司持有的万科股份就已经超过 30%。

一致行动人持股比例超过 30%，按照《证券法》要求就得公开要约收购了，而他们并没有，最侮辱监管者的是，深交所发函问这两家公司是不是一致行动人，他们均予以否决了。赤裸裸的欺诈啊！

宝能将引起更大的灾难

前面我已经写过宝能旗下的钜盛华来自银行的资金涉嫌违规甚至违法。资金来源不问出处和拒绝宝能是对民企的不尊重，是典型的原教旨市场化主义者。如果资金来源违规甚至是违法的，野蛮地收购上市公司，那么，这对市场的破坏本身就是灾难性的。这也论过，懒得搭理你们了。

上月，我第一个指出，支持王石的还有一只隐狠的力量即评级公司，现在又多了明狠的力量——投行。继高盛、麦格理分别下调目标价之后，瑞信于 7 月 12 日发表报告，将万科 A（000002.SZ）重新评级为“跑输大市”，并将目标价由 20.8 元 / 股大幅下调至 10.1 元 / 股，潜在跌幅达 46%。同时，瑞信将万科 H（02202.HK）目标价由 25.4 港元 / 股下调至 12.1 港元 / 股，潜在跌幅达 23.8%。

如果华润真的跟宝能是一致行动人，这是公私联合打压股价，造成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国有资产流失？你这么做国资委知道不？

万科 A 股价真的跌到投行预测的 10 元多或港股 12 港元多，钜盛华爆仓，各种理财产品会不会出现亏损？不要怀疑，那是一定会的！银行理财产品会不会出现刚性兑付，那也是肯定会的。连锁反应会不会导致股灾？这个就不好说了。

央行应该出动金融稳定局、金融市场司、支付结算司、条法司、反洗钱局和金融消费权益保护局等部门，会同银监会认真查一下之前钜盛华和银行的违规行为了。维护金融稳定是任何一个国家的天然职责，更何况钜盛华的违规甚至违法行为已这么明显。

防患于未然显然要比灾后灭火与维稳成本低

摩根大通根据万科年度股东大会投票结果判断，安邦保险全面支持万科管理层，华润集团只反对阻碍他们作为大股东的行为，但对万科管理层没有表现出敌意。“因此，僵局很可能持续下去，除非宝能继续耗资数十亿人民币买入万科 A 股并取得万科控制权，或者他们被逼出售手中的万科股票。”

由此，摩根大通推演了三种结果：

1. 正面利好

对万科而言，宝能自愿退出，卖出股票并获得财务收益。

2. 中性的

对前海人寿及钜盛华的资管产品进行强制清算，万科 A 股短期将出现调整，但这保证了万科管理层的连续性，将有长期的积极影响。

3. 负面的

宝能继续筹集资金买入更多万科 A 股股票，成为无法撼动的第一大股东，并利用他们自己的方式将万科品牌货币化。这会导致万科可能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

失去估值溢价，长期估值受影响。

目前看仍然有金融机构“刀口舔血”：根据公告，钜盛华于7月12日将其持有的3735.73万股万科A股份，质押给了银河证券并已办理登记手续。银河证券艺高人胆大，继续为宝能增援粮草。只是质押物包裹了多少杠杆，恐怕只有宝能心里清楚了。

“更换管理层意味着摧毁万科最大的优势。”摩根大通指出，万科管理团队的表现被认为是业内表现最佳的团队之一，管理风险时拥有良好的自律能力，同时在做出投资决定时将净资产收益率最大化。

“我们认为公司的卓越表现应当归功于其管理团队。”摩根大通表示，“我们没有发现任何关于宝能的优良表现记录能够让我们相信其管理团队也拥有万科管理团队的远见和执行能力。”

“因此，我们认为任何可能改变万科高级管理层团队和企业文化的举动都将对公司产生负面影响。这可能导致万科净资产收益率降低，风险状况增加，以及由此带来融资成本的提升，最终影响万科的估值溢价。”摩根大通报告称。（摩根大通叙述转自财新）

之前，我跟中诚信方面高层私下聊过，他们的看法跟摩根大通相差不大。现在，正规机构已经不愿意给宝能融资了，那些声称只要需要就会给钱的老乡如我所料，说说而已，宝能最后的手段就是你们看到的质押手里的股票融资。无论是评级公司还是投行都希望宝能早点退场，赌徒不到最后时刻是不会离开赌场的，央妈该出场了！

（本文发表在“新浪财经”新闻频道和个人公众号：hejiangbingjinrong）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

只需要 100 亿，王石就能搞垮宝能！

2016 年 7 月 19 日

自“路转关注”“万宝华之争”以来，被贴上支持王石的标签了，我是一个可以惹事但不怕事的，你当然不懂不理解，谁让你理解了？

客观地说，王石当然有问题。比如，1994 年就跟君安为股权干过一次，有前车之鉴为何二十多年不搞管理层收购（MBO）？不管什么原因都说不过去。现在，机会依然存在，王石需要抛售手里所有的万科 A 股票，带着你的小伙伴一起。当然，公告是必须的，“改善生活”，很多公司都是这么公告高管卖自己家股票的，老王就不需要改善生活？当然，还需要融券 100 亿元左右，把万科砸到 15 元以下，宝能崩盘，低到合理的位置，你们实施管理层收购，并还借来的股票。

搞垮宝能不到 100 亿

依靠借钱的宝能系炒股炒成了万科的第一大股东，并且，与央企华润事实上形成了一致行动人，虽然各路媒体报道，但监管层行动不是很迅速。这时候，能救王石的只有王自己了。

根据媒体报道，市场人士同时认为，宝能志向可能不仅仅是成为大股东，控股股东才是它的终极目标。

根据万科公司章程第 57 条，万科控股股东必须具备以下四个条件之一：①单独或者与他人一致行动时，可以选出半数以上的董事；②单独或者与他人一致行动时，可以行使公司 30% 以上（含 30%）的表决权或者可以控制公司 30% 以上（含 30%）表决权的行使；③单独或者与他人一致行动时，持有公司发行在外 30% 以上（含 30%）的股份；④单独或者与他人一致行动时，以其他方式在事实上控制公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从上述四个条件来看，如果宝能系想要成为万科控股股东，最现实的方法是“持股比例达到 30%”。目前，其持股比例已达 25%，距离万科章程中规定的 30% 标准线已不远。宝能系只要再买入 55195.8 万股，持股比例将达到 30%。这样，即使深圳地铁重组成功，宝能系持股比例将达 23.80%，远超深圳地铁的 20.65%。30% 持股也是法定的公开要约收购的条件，是个敏感而关键的指标。

这当口，替宝能拉升股价的估计也就是一小撮不明真相的小散户，中国真的不缺这样的人。这不，很多人抵制美国货拿着苹果手机去肯德基店里曝光消费者，肯德基可是有国资还有中国银行入股的啊。退市的股票都有人买，拉万科的不缺这样的人。对他们的教训只有一个字：砸。

按照昨天（7 月 18 日）的收盘价，万科 A 报收于 17.43 元，融券 5% 需要资金大约 96 亿元。砸它两个跌停毫无悬念。

既然宝能可以打擦边球监管部门视而不见，融券可是合法合规的。依照王石的能量，筹集这点钱是事儿吗？那就停止口水战准备战斗吧！

截至发稿时间（2016 年 7 月 19 日上午 11 时），万科股价再创复牌后新低，王石，你的砸盘成本更低了啊！

楼市见顶砸盘正当时

“权威人士”对中国经济的判断是 L 型，短期内很难有起色，而楼市的去库存进一步拉高了一线城市的房价，这时候鬼都知道房地产泡沫严重了，王石过早地预测过房价会出现拐点。当下，用行动暗示拐点或者再提拐点，估计不会挨骂了，错的概率会小很多。

如果万科之争能把虚高的房价打下去，于国于民都是好事，真能这样，我给你手动点赞。

上半年我国的宏观经济数据公布了，GDP 增速 6.7%，上半年民间

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资增速只有 2.8%，细化到 6 月份，其同比是负增长。

经济学家李迅雷老师撇开争论不休的统计数据准确性问题，从民间投资角度分析了经济下滑铁的事实。

李老师说，6 月份 M1 增速达到 24.6%，很大一部分原因是企业持币观望，因为机会成本很小，也不知道投什么。

李老师文章分析，民间投资增速回落始于 2012 年。这是有数据作为依据的，即民间投资增速从之前 30% 这个台阶降到了 20% 的台阶。这可能是因为两年四万亿的热潮过去之后，2011 年经济增速回落所致。温家宝总理对民间投资很关注，因为 2009 年政府大力推进“铁公基”投资的时候，他就发现民间投资跟进不积极，于是，在 2010 年出了一个以国退民进和扩大民间投资领域为主要内容的《关于鼓励民间投资的 36 条》(新 36 条)。其实，民间投资跟进最积极的，还是朱镕基总理在 1998 年为了应对东南亚金融危机，大量推出基础设施建设项目的时候。可见，民间投资就是精明，有利可图的时候，会积极跟进，当年出了好几个公路大王。

其实，民间投资根本没有闲着，脱实向虚是一个路径，海外直接投资也是一个路径。上海是全国各省市中民企海外投资最多的地方，官方数据表明，今年一至五月份，民企的海外投资额增速达到 82%，简直是疯了。这是否与人民币贬值预期有关，或与国内资产荒有关呢?

美国移民局提供的一张图也很有意思：2012 年，来自中国的移民投资额出现了一个跳升，即从 2011 年的 5 亿美元跳升至 2012 年的 15 亿美元，至 2015 年已经上升至 37 亿美元，这似乎与人民币贬值预期无关。李老师说：“我只是想进一步说明，民间投资增速的下降，不是今年才开始的，而是始于 2012 年，经历了一段渐变之后，才从量变到质变。”

这说明，民间资金已经开始对海外进行投资了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

加之前边提及抵制肯德基等极端事件，势必会吓退很多外企。这对中国经济更是灾难。

在经济处于下滑、资金出走的情况下，房价凭什么会一直涨？更何况人民币贬值到位后，资本项下开放是必需的。这时候，人民币可自由兑换，凭什么在这里买虚高的房子？

我就说这么多，这千载难逢的机会，就看你王石有没有魄力干吧！

（本文发表在“新浪财经”新闻频道和个人公众号：hejiangbingjin-rong。本文属于技术性调侃，万万没有想到的是，恒大集团许家印在此时悄悄购入万科股票，成了关键股东。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

万科报告属敲山震虎

2016 年 7 月 21 日

“7 月 19 日，万科向四大监管机构举报宝能系 9 个资管计划和险资，涉嫌违规。”

之后，媒体给予了充分的报道与分析解读。在我看来，举报的实质并不是涉嫌违规资金中最严重的，我在前七篇文章中至少有两篇直接针对违规揭露。

万科在敲什么山？震什么虎？

很明显，敲的是宝能系的山。那又震的什么虎？一震银行，宝能系的资金大多来自于银行，万科举报后，根据媒体报道，银行有要求早点退场的，更多的银行表示不会给宝能配资了；二震资管机构，据报道，这些机构看法出现分歧；三震华润；四震藏匿于幕后的各种势力。

虽然万科这次是维权的法律法规行为，但是，在我看来更是舆论战范围。7 月 21 日，宝能系钜盛华律师所逐一回应了万科质疑，法理上尚存争议，似乎是打了个平手。但是，在舆论和实力上万科略占上风。

预料之中，情理之外

我在 7 月 9 日发表了《贺江兵：宝能系举牌资金涉嫌违规》，7 月 14 日发表的《应由央行牵头再查宝能系了》两篇文章中明确指出了宝能系举牌资金来源存在严重涉嫌违规情况，万科的举报完全在我的预料之中。

万科的举报选择方向让我有点意外，他们并没举报最严重的违规行为，也是稍懂金融常识的人都能做出判断的，我已经公开发表文章指出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的那两个：一个是宝能与华润明显构成事实上的一致行动人；一个是银行理财资金，甚至腾挪贷款炒股，这不仅仅涉嫌违规甚至违法了。要举报也是涉及的银行去举报，而资管方和宝能系的钜盛华到这个程度问题应该不大。这也许是万科的策略吧。

仔细想来，万科也有自己的困难，可以理解。

如果选择从违规、违法开始举报，那么，万科势必会得罪原来的大股东、现在的二股东华润，华润与万科的争执尚未到不可挽回的地步，现在跟宝能的关系简直是不可救药甚至到了你死我活的地步了。这时候，万科绝对不能一把把华润推给宝能，这一点可以理解。

对于银行，万科也是不能得罪的，尽管银行行长说自己是弱势群体，弱不弱大家都知道。何况参与宝能融资的银行众多，房企是高负债行业，目前融资无非两种途径：直接融资增发股票和发债，间接融资主要靠银行。何况银行在我知道的行业里可能是最抱团的行业之一，万科要想融资便利且便宜，他们首先不会得罪评级公司，其次，万万不能得罪银行。

这也是万科的举报策略，很多人在万科九千字的举报信里读来读去，字斟句酌，有的逐条解读或反驳，有的说万科对平仓计算不准，大单买入乌龙，云云。我只想对你们说：你们陷入流（Xi）动（Jie）性陷阱里不能自拔了。

“万科王炸，炸出彩蛋”

万科敲山震虎，这次不是用的锤子，用的是炸药。上市公司向监管部门举报第一大股东就比较震撼；万科作为首次进入世界五百强、世界上最大的房企，一举一动跟一般的小公司不可相提并论；万科管理层有足够的实力达到他们的目标。

神仙打架，小鬼遭殃。作为中小投资者还是远远地看热闹就好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

既然用了炸药，万科虽然没说，也有不平山头不罢休的意思。《万科周刊》深夜发文，题为《李森困境》。文中提到："当某个大资金成为唯一明庄的时候，其他所有机构都将成为对手盘"；"某一个大型机构，在各种复杂的原因下，试图以一己之力对抗整个市场的趋势，与其他机构和趋势相拼"；"高调在下跌中做多，成为整个市场的对手盘"。尼克·李森是巴林银行在新加坡的交易员，他在 28 岁的年纪一手搞垮了一家 230 年历史的银行——英国巴林银行。

宝能系姚振华表决心就一个态度：老子有钱。他当然知道当前万科之战谁有钱谁才能赢。于是通过媒体或自己表示，不差钱，并表示同乡大款们可以支持。

万科的表决心就有意思了，借古讽今，借外嘲内。自己理解去吧。

万科的持股计划中也有真金白银的万科股票，加之，一定要有把宝能爆仓出局的决心，现在，万科加以王石、郁亮们的声誉，再融资不是很难。更何况，宝能的九个资产计划项目的成本价真实无疑地暴露了，尽管各家机构的算法不一，但是，毕竟暴露了。

万科王炸后，昨天（20 日）万科 A 走势一路下滑，中午，据新华网转述的消息称，宝能可能大单买入自救。宝能手里的股票大多质押出去了，声称借钱给姚振华的不见行动，加之我参与关注这个事件一开始就担心的事情，正规金融机构会逐步退出游戏。真查 9 个资管项目难道银行不怕？这时候朝枪口上撞，藐视监管部门怕是更加不敢了。

于是，我看到姚老板从其他战线上想招了。昨天（20 日），我看到老东家《华夏时报》记者王海春写的一篇稿子：虽然合肥的房价仍然处于上升通道中，但因业主投诉以及补充资金的需求，宝能在合肥一个已经半年没有开盘的楼盘没办法继续捂下去了。7 月 19 日，宝能在合肥的一个项目认筹火爆，有业界估算，宝能当天的销售额在 10 亿元左右。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

房价处于上升期的合肥，姚老板不捂盘了，卖房子救万科！如果房企都参与资本运作，如果都像姚老板那样不等房子涨上去再卖，那么，房价打下去，库存去掉就有戏了。用低于市场预期的房价卖房子，被称为野蛮人的姚振华老板用实际行动对合肥购房者说：其实，这也是一种情怀，我才是一个讲情怀的人！万万没想到的一个结局是，万科之战只为把房价打下去。

这只是万科王炸炸出的第一枚小彩蛋，还能炸出多少彩蛋？作为看客，拭目以待。有人让我预测一下万科之战走势，对于走势，万科与宝能都没决定权，我只能说万科还有主动权。这封举报信只是一个开始，抛砖引玉测试水的深浅而已。

（本文发表在“新浪财经”新闻频道和个人公众号：hejiangbingjin-rong）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

万宝大战：监管层 2.5 比 0.5 王石领先

2016 年 7 月 28 日

我在 7 月 21 日发的第八篇评论万宝大战的文章《万科报告属敲山震虎》结尾说："有人让我预测一下万科之战走势。对于走势，万科与宝能甚至华润都没决定权，我只能说万科还有主动权。"监管部门、国资，甚至更高决策机构可能决定最终走势。

目前证监会、保监会和银监会分别表态和行动。证监会对宝能和万科各打五十大板；保监会高层主管痛批了姚振华们；最狠的是银监会，可能要把征求了两年对理财的意见稿落槌，如果实施对银行理财流入股市资金严格监控，等于断了姚老板通过银行理财资金抄万科的后路，只能退出不能进入。保监会和银监会明显在卡姚老板，证监会一半对一半，目前比分 2.5 ： 0.5，姚振华暂时落后。

三会参战，各有千秋

证监会中规中矩，保监会窗口指导和训诫，银监会新规治理银行。

7 月 22 日，证监会对近日万科举报宝能旗下资管计划一事进行了回应，新闻发言人邓舸表示，证监会正密切关注各方言行。万科股权之争已经引起社会关注，万科股东与管理层未拿出有诚意的解决方案，并且置中小股东利益于不顾，证监会对相关股东进行谴责，并表示按万科报告对资管进行调查。

保监会高层领导也表示，要规范保险投资运营行为，保险机构要始终坚持依法合规的原则，坚持保险资金服务保险主业。

保监会高层领导还提到万能险被妖魔化，前海人寿举牌万科 A 股的保险产品就是万能险——保险姓保不姓姚。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果这些话不是说姚振华的，你信吗？据我这位金融系统的人士观察，三会中最具权威性的就是保监会对众保险公司。如果姚老板不按保监会高层领导说的整改，估计保监会也有类似于银监会规范性法规出台。

最猛的是银监会，银监会里没有人出来谈论万宝大战，悄悄地，银监会下发到各家银行的一份征求意见稿成了制度规范银行理财的规矩，或许这是压垮骆驼的稻草。

万宝大战倒逼理财规范定案

最先被外媒报道后，银行理财管理办法最新版迅速在国内传播。最新版的《商业银行理财业务监督管理办法（征求意见稿）》已下发至各家银行，相较于 2014 年 12 月下发的《商业银行理财业务监督管理办法（意见征求稿）》有不小的调整。

新的办法禁止理财资金炒股——各种各样的股权。

据《征求意见稿》，对银行理财业务分类管理，禁止发行分级产品；银行理财业务进行限制性投资，不得直接或间接投资于本行信贷资产及其受（收）益权，不得直接或间接投资于本行发行的理财产品，不得直接或间接投资于除货币市场基金和债券型基金之外的证券投资基金，不得直接或间接投资于境内上市公司公开或非公开发行或交易的股票及其受（收）益权，不得直接或间接投资于非上市企业股权及其受（收）益权。并做出杠杆控制，要求每只理财产品的总资产不得超过该理财产品净资产的 140%。

我在 7 月 9 日发表的第四篇评论万宝大战的文章《宝能系举牌资金涉嫌违规》中，已经明确提到违规部分，这部分内容，银监会此次是旧章翻新，再次明确。作为一名客观的看客，我本来是想给姚老板提个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

醒，没想到你却让宝能官方微信公众号举报我个人的微信公众号“侵权”，完全是不识好人心啊，感觉不爱了。虽然，腾讯公司回复：“侵权投诉审核不通过。经平台核实，你的帐号不存在侵权行为，对投诉不予支持。”

你就不能学习一下万科？我两篇文章谈到炒股资金涉嫌违规，人家向监管部门举报了，尽管并未如我谈到的两个最严重的违规，但是，起码心领神会了。

有人说，全都是万科惹的祸，自己干不过宝能了，就把帮宝能筹钱的机构给告了。其实监管也是有苦说不出来，确实相关法规落后于市场，但是淘气的孩子不听话也是明摆的事实。三监管近期都表态和行动，其实每个文件里都有万科宝能的影子。只能说宝能还是江湖草莽，只停留在利用规则漏洞层面。而万科毕竟出身庙堂，懂得能更改规则才是王道。

万宝大战，终于要把银监会怀胎两年的理财监管办法催生出来了。这也是万科王炸的第二枚小彩蛋。以后，还会有更多惊喜！

目前的姚与宝能，与100多年前红顶商人胡雪岩在上海高调坐庄、囤居生丝的手法有着惊人的相似，虽然结局未分，但愿宿命不同吧！

（本文发表在“新浪财经”新闻频道和个人公众号：hejiangbingjin-rong）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

王石华生违反了潜规则：详解宝能退出最佳方案

2016 年 7 月 29 日

看到很多人包括金融界大佬都在批万科董事长王石、独立董事华生不守规则，也私下问过他的朋友，各界大佬包括当过国企上市公司董事长的，他们都私下认为王石没遵守规则。我问他们王石违背了哪条法律或监管部门的规章制度，大多说由资本说话，得听大股东的。这就是规则。

我问假如大股东用来购买万科股票的资金显然违规了呢？同样，很多人答不上来。也有大咖批评华生的，似乎他不该发文章披露董事会分歧，可是，那也是华生在法律规定的情形下的权利。

最后，我得出的结论是，王石与华生共同违反了的规则叫“潜规则”，而宝能系的姚振华不仅仅违反了法定的规则，而且，也把潜规则推向明处。而今三会联手，那些享受过监管套利的好日子过去了。

如果三会的新规全部实施，宝能很难脱身，甚至获利都很难。我有一个不成熟的想法：万科不用增发股票，直接购买宝能手中持有的万科股份，用这部分股份换回深圳地铁集团的前海国际 100% 股份。

谁在破坏规则

规则，是运行、运作规律所遵循的法则。规则，一般指由群众共同制定、公认或由代表人统一制定并通过的，由群体里的所有成员一起遵守的条例和章程。它存在三种形式：明规则、潜规则、元规则。

潜规则也是规则的一种。

特别是 2015 年，宝能多次举牌后，王石质疑姚振华出身、信用、资金来源后，遭到各方批评，包括他的朋友及各界名人。万宝之争初始，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大家已经对王石产生了不好的观感，在媒体和名人的推动下，王石不受规则限制就似乎成了“一致看法”。

攻击王石和华生的都比较有意思，对王石主要攻击点在游山玩水泡妞，对华生的攻击出现在几十年前他重组过两家上市公司，有很多中小投资者受损。华生说他将召开新闻发布会谈这事，即便退一步，假设华生的确有问题，他现在是万科独立董事，难道他就不能维护万科中小投资者的权利了？华生说：“我认为鉴于董事会会议记录中已经明确显示公司的两大增持股东存在内幕交易和一致行动人嫌疑，若不公之于众，将严重影响市场判断和现有公众股东及潜在投资者利益，也违反了法律法规关于信息披露的完整、准确和真实性的要求。”按照法律规定，他的披露合法，也是对投资者和公众负责的表现。

至于姚振华的宝能系，在万科举报之前，我早已撰文指出过其违规之处。钜盛华从银行（涉嫌违规主体是银行）理财资金通过种种渠道成了购买万科A的一部分，这与银监会2009年以来既有的规定形成背离，明显违反监管部门规章。规则当中最具有强制力的是法律，其次，是部委颁布的规章制度，最后，还有上市公司的章程。这些都是明规则。

潜规则不具有法律法规效率，你再恨一个人，也不能依照潜规则去判一个人刑，也不能按照潜规则罢免一个上市公司高管。

宝能如何安全退场

昨天中午写那篇《万宝大战监管层2.5比0.5王石领先》文章的时候，只提到银监会和保监会的态度，收紧险资和银行理财资金炒股，晚间就爆出更惊悚的新闻，参考消息网转引消息称：据香港《南华早报》，根据证监会向投行发出的指引，对一家上市公司持股至少5%的股东，不得使用发行理财产品的所得或借助第三方集资平台所筹得的资金，去增

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

购公司股份。

银监会不能用理财资金是早已有之，并非针对宝能系。而假设港媒报道属实，那么，针对性就更强了。从公开披露的消息看，宝能买万科的股份自有资金比例很小，大多是银行理财资金、险资（背后是千万保户与投资人），有人怀疑还有贷款，如果有贷款炒股直接违法了。

在宝能万科大战之前，这样从银行通过信托、券商等渠道进入股市跨行套利的确存在，希望在新规则上不特别针对宝能，起码，确保宝能可以安全退出。

何为保护中小投资者权利

王石离开了，宝能成为万科实际控制人就是保护了？无论从长期、中期、短期来看，这样的结局都是对全体投资者的巨大伤害，包括对宝能、对钜盛华跟银行理财的优先资金的投资者。

短期王石和他的团队离开，股价不稳定是肯定的。目前，脑子有点进水的“王石们”把现金分红搞这么高还能维持一下股价，分红后呢？中期，宝能系的资金即将到期，银监会明确不能期限错配，也就是说到期得赎回。除非宝能系不卖股票，这么多股票集中或持续抛售，股价会涨？长期来说，王石能把万科带进世界五百强成为世界上最大的房企。目前来说，比王石团队更强的似乎还没出现，尽管有同行不服，你行你上啊。

另外，姚振华即便控制了万科，你的原始的想法和目的也很难达到了，不管什么想法。最佳结局是尽早离场，获利了结。

退出的最佳方案

万科团队与深圳地铁形成一致行动人，由万科把宝能系部分股份买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下，再由万科将这部分股份折价跟深圳地铁股份换股，万科收购深圳地铁集团的前海国际100%股份。深圳地铁取代宝能成为第一大股东。或者，由万科先支付购买前海国际费用再由深圳地铁用这笔钱，购买宝能系手中的万科股份，避免制度障碍。

这样可以避免增发股票，华润和中小股民的利益才是最大化的，也是维持万科的长治久安之计。

至少，这会减少宝能退出带来的股市、银行系统的部分动荡。

（本文发表在“新浪财经”新闻频道和个人公众号：hejiangbingjin-rong）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

宝能系的对手不是王石而是农行系

2016 年 8 月 2 日

形势对宝能系和姚振华老板越来越不利了，感觉你身边的人和老乡实在不行，我得帮帮你了。起码我让你知道你败在谁的手里。你的对手绝对不是王石，王石是唯一帮过你大忙的，也是未来能再帮你的贵人。跟你讲个故事，农行你不能看不起，如同王石看不起你是卖菜的一样。2007 年 5 月我离开了《财经时报》，一年两个月后，《财经时报》因为报道农行负面新闻，据称涉嫌虚假新闻，后来，要关这个报纸，农行总行的新闻处长和领导们是不想让这个报纸关门的，因为我跟这家银行和报纸特殊关系，我曾经当过他们的中间人。没办法，“有关部门”还是让这家报纸停业整顿了。基本开不了了。尽管，农行真心不想让它死，这个故事告诉你，农行也不是好惹的。

王姚是“好朋友”，不是对手

对朋友的判断，从经济学的角度看非常简单，当你需要钱的时候，随便给你百八十万的，还不打欠条的，那就是朋友。

宝能系被万科举报后，正规的金融机构不敢给姚振华融资了，那些老乡大款曾说，只要需要钱，张嘴就可以了，完全是套话，江湖行走多年的姚老板应该清楚吧。这时候，姚振华需要的只有：钱钱钱。

要不然，你也不会在安徽合肥房价处于上升期，不再捂盘卖房子战万科不是？

这时候，是不是朋友，检验的唯一标准是：谁能送你钱。

王石做到了。他居然大金额地现金分红，姚老板 25% 的万科股份分红高达 20 亿元人民币。缓解了资金压力，够优先级资金半年利息了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果说这不是真爱，你信吗？哪一天王石跟姚振华老板在一起了，我一点儿都不吃惊。

"王石们"为啥不拿这个钱去买深圳地铁的前海国际？也不富裕的深圳地铁再用这个钱把姚老板的万科股份买过来多好？显然，王石没有落井下石。包括举报信都是满满的爱，避重就轻，你以为我没看懂？

你的对手农行系

如上，农行很厉害，得罪农行后农行不想收拾你都会有部门收拾你。

尚福林，2000 年 2 月，任中国农业银行行长。农行股改前，行长是一把手，后接替周小川出任中国证监会主席，后转任中国银监会主席。

项俊波，2009.02—2011.10 中国农业银行股份有限公司（改制后）董事长、执行董事、党委书记；2011.10—2017.4，中国保险监督管理委员会主席、党委书记。（2017 年 4 月 9 日，涉嫌严重违纪，接受组织审查。）

刘士余，2014 年 10 月任中国农业银行股份有限公司党委书记、执行董事候选人；2014 年 12 月任中国农业银行党委书记、董事长；2016 年 2 月任中国证券监督管理委员会主席、党委书记。

这几个人都在农行当过一把手，是宝万之争事发时的三会主席，同时，他们还都当过央行副行长，央行系遍布各大金融监管机构和金融机构，说央行系不叫新闻了。

银行违规将理财资金交给宝能系的钜盛华归银监会监管；前海人寿用万能险炒万科归保监会管；炒万科合不合理归证监会一锤定音。

银监会规范银行理财管理办法正在征求银行意见，正式出台应该很快了。

证监会向投行发出的指引，对一家上市公司持股至少 5% 的股东，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不得使用发行理财产品的所得或借助第三方集资平台所筹得的资金，去增购公司股份。

这是香港媒体报道的，证监会发言人张晓军对此回应称，暂时不了解情况，会对此事作进一步了解。

这话不知道你看不看得懂。假设消息是假的，按照我对张晓军兄的了解，肯定会直接辟谣，剩下的就是真的咯。因为打电话问张的话他无论说什么都不好，做了这么多年记者第一次不想求证了。

宝能出局的大环境与小气候

“我们投资万科既是去年股灾时响应国家号召的救市行动，又是‘新国十条’背景下保险资金对接实体经济的内在要求。”

这是媒体报道姚振华老板说的。意思是国家让你去炒股的，可是，银行违规向你提供资金不是国家要求的；炒股对接实体经济，我也是醉了。

国家长期以来要求金融支持实体经济，降低杠杆是最新要求的。这是大环境。小气候是，三会合并的舆论高涨。而这时候万科与宝能的大战让三会的铁路警察各管一段的监管模式的弊端彻底暴露了。

《王石华生违反了潜规则，详解宝能退出最佳方案》这篇文章发新浪就推了，有瑕疵想改一下都不能，离开媒体后我到哪里去开“撤稿函”？算了，再写。

“宝能最终的出局还得依靠王石牵线找买家。所以，姚老板，对王石好点哈。在一起！”

（本文发表在“新浪财经”新闻频道和个人公众号：hejiangbingjin-rong）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

终结篇：万科的结局始于南玻 A

2017 年 1 月 12 日 -

1 月 12 日，据媒体报道，华润集团将出让在万科集团所持股份，其股权的接盘方为深圳地铁集团，而深铁跟万科管理层关系密切，万宝之争向有利于万科的方向发展。

而这一切的起始，可能源于宝能系血洗南玻 A 董事会。2016 年 11 月 15 日，宝能系强行要求南玻 A 董事长曾南等离职，之后，改选董事会。宝能系前海人寿保险股份有限公司监事会主席陈琳就任董事长兼 CEO。

据财新网报道，在“告别信”中，曾南写道：陈琳曾在年中董事会上表示，“你们这些搞制造业的辛辛苦苦也就赚这么点，还不如搞资本运作”，“通过收购买卖可以赚比制造业更多的钱”。她还认真地提出，前海人寿将派人担任南玻集团常务副总裁，专门负责资本运作。

之后，同样存在股权分散的格力电器成了宝能系的另一个目标，其董事长董明珠大怒：资本若成为中国制造的破坏者，那就是罪人！

显然，无论前海人寿还是宝能系，既无做实业的经验，也无做实业的打算。这才是引起后来监管风暴的导火索。

2016 年 12 月 3 日，中国证监会主席刘士余在一个论坛演讲前，脱稿讲了以下的话：希望资产管理人，不当奢淫无度的土豪、不做兴风作浪的妖精、不做坑民害民的害人精。用来路不当的钱从事杠杆收购，行为上从门口的陌生人变成野蛮人，最后变成行业的强盗，这是不可以的。这是在挑战国家金融法律法规的底线，也是挑战职业操守的底线，这是人性和商业道德的倒退和沦丧，根本不是金融创新。

这显然不是说万科和格力的股权之争，与血洗南玻 A 倒是有几分相似。笔者在多篇文章中指出过宝能系特别是钜盛华利用银行理财资金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

举牌涉嫌违规，这些文章发表在万科举报之前。

接下来，12 月 5 日，保监会发布公告，停止前海人寿开展万能险新业务，同时叫停了 6 家保险公司的互联网渠道保险业务。

随后，媒体报道，保监会派出工作组进驻前海人寿和恒大人寿进行现场检查。如果没有血洗南玻 A 高层的血腥和赤裸裸的蔑视实业，不至于让监管层如此统一行动和出如此重拳。

笔者在 8 月 2 日发表的《宝能系的对手不是王石而是农行系》一文中早已预测到今天的结局。

而王石则是宝能系的朋友与伙伴，除了银监会迟迟未对银行资金违规进入股市表态外，证监会和保监会基本锁死了宝能与恒大利用保险资金增持与举牌资金来源。如果银监会再出手，游戏就结束了。

2017 年 1 月 12 日，全国保险监管工作会议在京召开。保监会高层领导在会上指出，对“踩线”保险机构：露头就打，出手要快、下手要狠。

这再次显示出管理层对保险资金进入股市的态度之坚决。在此背景之下，宝能、恒大等依靠险资举牌的机构，出路只有退出，而不是继续“兴风作浪”了。

根据腾讯网报道：在目前的万科股权结构中，“宝能系”持有 25.4%，华润集团持股 15.29%，中国恒大持股 14.07%，万科管理层通过金鹏计划持股 4.14%，万科企业股中心通过德赢资管计划持有 3.66%，万科工会持股 0.61%。

即使华润集团将全部股权转让与深铁集团，“宝能系”仍可保持第一大股东位置。但在总股份中，万科管理层若获得深铁以及刘元生等持股较高散户的支持，则可能已超过“宝能系”持股比例。

2016 年 11 月初，腾讯曾从三位独立信源处获悉，“宝能系”当时已谋求退出万科方案。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为从 2017 年 1 月起，宝能系的资管计划陆续到期，在此严厉的监管背景下，宝能系最好的出路就是获利离场。那么宝能选择什么样的交易对手做万科的股东呢?

笔者建议宝能与万科应该尽释前嫌，与万科协商解决，最好是跟华润找深圳地铁一样的、与万科关系亲密的股东，而不可选择与万科是竞争关系的做股东。原因非常简单：如果宝能把股份转让给与万科关系紧张的对手，那么，重新挑起股权之争是可能的，这必然导致股价震动。最大的问题是假设股价大跌，宝能系是最大的股东，损失当然是最大的，并且，资管计划并不是同时到期，从经济利益角度看对宝能完全不利。

从公司治理结构来看对万科也是不利的，过去的两次万科股权之争已经印证了这一点。当然，股价下跌对中小投资者亦不利。华润，给宝能、恒大的退出在做示范。

（作者注：此文为本书所写，未公开发表）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章
房地产拐点判断
——依据人民币国际化

THE ILLUSION OF ECONOMY

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

降成本需终结房地产，一业兴百业衰

2016 年 8 月 23 日

资本都有逐利性，当找不到出路时就会躲在银行形成存款。先用段子解释一下经济现象：经济好的时候大家都出去打工，不好的时候才会聚在村口赌博。前年和去年上半年股市疯涨，大家都去炒股；今年房价暴涨大家都去炒房。等到股市灭火了，楼市不行了，大家才会想到再去打工和种庄稼，这时候你们会发现：工厂关门了，庄稼错过季节了。

昨天（8 月 22 日），国务院印发《降低实体经济企业成本工作方案》（下称《方案》），个人觉得最关键的是要把疯狂的房价控制住，不然，降低实体经济成本就会落空。

房地产一业兴百业衰

我认为有两个部委的数据最可信：中国人民银行和中国财政部。前者统计是靠银行提供的，除了月底部分银行来回转账冲存款业绩（现在是加权平均考核，冲动也少了）；财政部的税收假不了，没有机构和个人会为国库数据造假填上真金白银的。

2016 年以来，在房地产去库存的宏观背景下，北京、上海和深圳房价暴涨，随后拉动了合肥等二三线的房价飙涨。

无论从财政部的税收还是银行信贷数据看，整体经济下行不是问题。除了房地产，基本是哀鸿遍野。上半年有媒体统计，以发布 2015 年报的 412 家上市公司为准，两市共有 46 家公司的全年净利润不足 1500 万元。四成上市公司一年利润够不上北上广深一套房。能上市的公司相对来说还是同业中较好的企业，四成上市公司利润不够买套房子，那真的还不如炒房呢，何必吭哧吭哧搞实业？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

央行发布的7月金融数据显示，人民币贷款相较前几个月大幅减少，虽仅增加了4636亿元，但其中住户贷款就高达4575亿元，大有完全"垄断"新增贷款之势。新增贷款几乎全部是个人住房按揭贷款（居民中长期贷款），而企业贷款在减少，表明企业在还贷款而不是从银行贷款出来。

"村里人"发现股市有风险，P2P和各种理财会跑路，房子跑不了，于是，"村里人"全部炒房去了。

高房价压垮实业

高房价必然带来高房租。无论是高房价还是高房租，都会直接增加企业的刚性成本。

我注意到，《方案》中有降低人工成本的提法。那么，问题来了，如此高的房租，在降低人工成本的情况下谁愿意抛家舍业去工厂打工？用工荒又不是不存在。

《方案》中，企业"五险一金"缴费占工资总额的比例合理降低。完全赞同，只是来得晚了一些。

参考消息网8月22日消息，据港媒报道，曾被喻为"世界工厂"的东莞市近年因制造业陷入寒冬，不少工厂负责人"转型"投资房地产，厂房十室九空。已在广州购置四套物业的灯饰厂负责人唐先生坦言，如今开厂的收入根本不够给员工发薪水，"最好的赚钱方式还是买房子"。

像唐先生这样的民营企业家何止千万？

很多开实体店铺的老板把业绩不佳的原因怪罪于阿里巴巴老板马云，这又错了。实体店成本高，首先是房租高，其次是流通成本高，必然导致实体店的产品比网店里的产品价格高，所以，实体店大多沦为消费者的体验店。试衣服的越来越多，买衣服的越来越少。拍张照片，记

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

住尺码，到网上买去了。

高房价和较高的个人所得税把中低收入者的消费能力严重抑制住了，这令中国经济从根本上被掐死了。

全民炒房，房企炒股

全村的人都炒房子去了，那么，房地产老板们又在干什么呢？炒股或者在炒股的路上。

房地产企业家肯定比炒房的村民看的要远一些。当“村里人”都不炒房了，那房企怎么过？于是，在“村民”赌性高潮之际，人家纷纷转型，多元化、金融化，当然，炒股也是一条出路。

商业地产龙头万达转型最早。早已进军文化产业，可能会形成最大文化集团；旅游产业，今年向电商、互联网金融和传统金融进军。尽管和百度、腾讯联合的O2O分手，万达并没有停止转型的步伐。虽然，万达的商业地产独步神州，但是，转型的压力不比住宅地产商小。

有两家炒股炒成大股东的，就是在万科股权之争中抢尽风头的宝能系和恒大集团。

后来居上的恒大集团（3333HK）从一家民营房地产公司发展成集民生住宅、文化旅游、快消、物流、农业、乳业及体育产业为一体的企业集团。除了耗费百亿人民币举牌万科A外，恒大还举牌了廊坊发展、嘉凯城、宝鹰股份、金科股份、腾达建设、金螳螂、粤宏远A。恒大炒股都是赚钱的，最高的据称赚了133%。

实力不如恒大的宝能系，是最早掀起新一轮万科股权之争的始作俑者。宝能系举牌和持股的公司也不在少数，包括举牌万科A、南玻A等，媒体报道，至少涉及八家上市公司。最新报道称，宝能系买进东阿阿胶又接近举牌线了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

宝能系主要的资金来源，除了前海人寿动用的保险资金之外，主要来源于银行、信托、基金公司等金融机构。

“村民”借钱炒房子；房企借钱炒股票。情况就是这么个情况。

降房价需要地方断臂，而不是断壮士的臂

领导说改革需要壮士断臂的勇气，结果，被网友演绎成“断壮士的臂”。

前房地产大佬任志强同学对房地产最大的贡献之一就是扭转了大众一个普遍的认识误区，以为高房价都是黑心开发商赚去了，其实，高房价主要是高地价和税费拿走了，也就是说，地方政府和各种税费才是造成高房价的根源。据我调查，在房价中地价占 55%，各项税费占 25%，二者占去80%。任志强说60%是保守的，他原来所在的华远地产是国企，拿地成本低一些。这也是万科的王石为什么不想让宝能的姚振华当大股东的原因之一。

税制改革以后，地方政府对土地财政的依赖性越来越强，在经济下滑期间尤甚。

有经济学家和社会学家很早就提出了解决高地价的出路，主要是打破地方政府土地供应垄断。比如，让宅基地、农村用地入市，让小产权房合法化等。

在政府用地上，明确自住房年限、廉租房用地占比等，无论哪种改革都要防止“地王”出现，同时，减少地方政府土地出让收入，这个才叫断臂。

地方政府如果不想挨这一刀，那么从事实业的壮士就会断臂。各地出台的限购措施无非是营销模式中的饥饿营销而已，越是限购越会导致房价上涨，过去几十年的房地产所谓调控政策已经反复证明了这一点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并不是所有的企业都像宝能和恒大那么有“魄力”，他们不炒股也不会炒房，那么他们干什么了呢？央行提供的数据，七月末，狭义货币（M1）余额44.29万亿元，同比增长25.4%，增速分别比上月末和去年同期高0.8个和18.8个百分点。

中国央行规定的M1＝M0+活期存款（企业活期存款、机关团体部队存款、农村存款、个人持有的信用卡类存款）。简而言之，M1的暴增主要是企业活期存款暴增所致，企业还完贷款就存入银行了，开工还不如存款安全的情况下，何必折腾？

靠高房价拉动经济畸形发展的日子应该终结了，如果真想救实体经济的话。

（本文首发于个人微信公众号：hejiangbingjinrong）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

房价上涨在实现金融风险转移

2016年9月21日

房价在持续上涨，表面上看一线城市上涨的幅度要高一些，从而拉动了二三线城市房价的上涨。而实际上，本轮的房价上涨与以往不同，这次是上面发起，中间特别用力，银行助推，最终谁会埋单？

在我看来，这轮持续时间或许最长、涨幅最大的房价上涨，正在或已经完成了金融风险的转移。从地方政府的债务危机、地方融资平台的金融危机，到银行不良贷款压力，成功地转移到炒房客，再到普通的购房者。最终为本轮房价埋单的还是所谓刚性需求的普通老百姓和相信房价永远会上涨的房产投资者。

有人说这是一轮财富的大转移，表面上看没错，向有房人转移，深层次看根本不是这回事，高回报伴随的当然是高风险，再说，出台政策绝不仅仅会为有几套房子的人去制定。

三大危机渐行渐近

首先，地方政府的债务危机隐现。长期以来，地方政府卖地收入是最主要的财政收入来源之一，也就是所谓的土地财政。最近几年，经济增速放缓，实体经济遭遇寒冬，中小企业特别是民企投资热情骤降，今年以来，部分企业更是投资意愿进一步降低，转而归还银行贷款，把资产变现存入银行，这是形成今年以来狭义货币 M1 反常规暴增的最主要原因。

根据《中国经营报》报道，2015 年中央和地方债务余额总量大概是 26.2 万亿元，除以 2014 年的 GDP 67.67 万亿元，可以知道，政府总负债率是 38.7%，与欧盟的 60% 红线比，不算高。不过单看地方政府

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

负债率，则并不乐观。2015年年底，地方政府债务余额16万亿元，除以全国GDP总额，则达到23.6%，远超美国地方政府13%～16%的负债率上限，也接近加拿大的25%上限，无疑是相当高了。

全国绝大部分省份债务率处于安全水平，但贵州省和辽宁省的债务率分别达到120.2%、197.47%，超过了全国人大常委会划定的100%债务率红线。此外，云南省和内蒙古自治区的债务率分别为111.23%、104.7%，也略过红线。

部分地区和省份已经出现地方债危机。而这些地区大多是老工业基地，边穷地区，在整体经济处于下滑周期，极其容易出现地方债危机。在这些地区出现辖内企业的债务违约不足为奇，比如辽宁省内的某些钢企。

其次，地方融资平台风险累积。所谓地方融资平台，就是指地方政府发起设立，通过划拨土地、股权、规费、国债等资产，迅速包装出一个资产和现金流均可达融资标准的公司，必要时再辅以财政补贴作为还款承诺，以实现承接各路资金的目的，进而将资金运用于市政建设、公用事业等肥瘠不一的项目。地方政府融资平台主要表现形式为地方城市建设投资公司（简称“城投公司”）。

地方融资平台早已有之，只是在四万亿经济刺激计划后，核裂变式膨胀。在2015年之前，法律禁止地方政府发债，地方政府举债主要靠这类城投公司举债。2011年爆发的云南城投违约事件首次引发公众对地方融资平台风险的关注。

地方融资平台的资金来源主要是商业银行，后来基金、资产管理公司、影子银行等纷纷成为其资金重要来源。经过四万亿疯狂扩张，现在城投公司正在规范，但是，聚集的风险不可小觑，特别是实体经济低迷的状态下。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其三，拖累银行。无论是地方债，还是地方融资平台，商业银行都是最大的直接或间接的资金提供方。

前中国银监会主席刘明康，在银监会召开的2010年第二次经济金融形势分析通报会议上介绍说，至2009年末，地方政府融资平台贷款余额为7.38万亿元，同比增长70.4%。占一般贷款余额的20.4%，全年新增贷款3.05万亿元，占全部新增一般贷款的34.5%。这离世界公认的警戒线60%已经很接近了。

最近几年，银行和资管公司，以及影子银行等，在资产荒的大背景下，纷纷转投地方融资平台，在金融机构看来，与其他载体相比，地方政府融资平台相对安全。

金融机构的争相涌入，也让其融资成本逐步降低。

拉高房价的内在逻辑

短期内解决上述三大风险是不大现实的，只有一招可以完全化解，就是地方政府能够高价卖出且只有政府才能卖出的土地。

这就需要房价能不断上涨，因为，越是上涨才会有人买或者炒房子。接下来才会高价卖地，才会在各地出现所谓的“地王”。

于是，2015年底，高层提出了房地产去库存的口号，住建部紧急全面部署，再接下来就是降低首付比例，也就是加杠杆，再接下来就是韭菜们要干的事儿了，拿出在银行的存款或者借钱买房子。

目前，基本形成了房价普涨之势。三大风险也就迎刃而解了。大小“地王”在各地出现，地方政府财政压力得以缓解，在反腐高压之下，敢打这块肥肉主意的会减少很多，起码不敢直接拿走或分了。

整体而言，政府卖地收入大幅度增加会减少地方债压力，但是，这依然不能解决各地不均衡的现状。比如东北三省，内蒙古，山西等地，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这些地方已经出现鬼城、空城或半空城的情况，这些地方的土地依然不好卖，这些本来就存在债务危机的地区依然存在危机。

北京、上海、深圳等一二线城市本来债务负担就不是很重，现在卖地收入又高了，这些钱对这些城市而言属于锦上添花而已。

二线城市也是“喜大普奔”，房价上涨出现了很多新名称，比如：南京、苏州、厦门和合肥，被称为“四小龙”，这之后是广州、杭州和武汉，被称为“三叉戟”。

房价飞快上涨吃相也太难看了点，地方政府的土地也不是能无限提供的，韭菜也得一茬一茬地割，是吧。于是，各地出台了宏观调控政策，比如限制土地供应，地价如果是商品且属于垄断供应的商业——限制供应只会抬高地价而已。上海最聪明，限制夫妻共同购买房子，那好，假离婚多好办，这样本来只能卖出去一套房子的现在开发商可以卖出去两套了，卖完了库存再高价从政府手里买地。

地方融资平台获取银行贷款，或者其他途径融资主要的抵押物就是地方政府手里的土地或者财政担保，但是，财政的主要来源也是卖地收入。融资平台的违约风险也就解除了。

再看银行的信贷风险。银行的贷款最大的去向是国企央企，地方政府的债务和地方融资平台，今年最大的投向是个人住房按揭贷款。

国企央企有中央财政兜底，很多企业还是“地王”，地方政府和融资平台在高地价下已经悄然化解风险了。

住房按揭贷款的风险还是比较小的。我当记者那会儿第一个报道过，银行的压力测试显示，可以承受房价下跌 30%，后来刘明康说还不止。大不了，银行把你的房子都收了，四大资产管理公司是为了剥离四大国有商业银行而成立的。当时，按照四大行分工，建行主要承担住房贷款和开发贷，它的资产管理公司信达资产管理公司被剥离了很多在当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时的不良资产，比如烂尾楼和写字楼住宅等，后来信达靠这些“不良贷款”躺着赚钱了很久。

当房子还在玩击鼓传花游戏之际，棋已下完。我看到韭菜们还徜徉在成长的喜悦中。

（本文发表在新浪财经、腾讯财经和个人微信公众号：hejiang-bingjinrong）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

房地产已由蓄水池变成最大的堰塞湖

2016 年 9 月 23 日

如果把货币比作水，那么无论存量与增量，中国的货币都是世界第一。为什么没有感受到剧烈的通货膨胀以及强烈的对外贬值？既然放了世界第一的水，那么为什么没有发大洪水？

因为，有两个地方可以蓄水而让你不会察觉到：一个是股市，一个是楼市。这两个地方无论股票涨还是房价涨都不会被统计局计入 CPI，房租可以计入，但是，没有录入渠道，基本可以忽略。

股市不是好的蓄水池，房地产绝对是中国最好的货币洪水的蓄水池，甚至是分洪区。现在，这个蓄水池已经核裂变成了中国最大的“堰塞湖”，处置不当后果不堪设想，或比日本失去的十年严重得多。

为什么货币发行的多却没恶性通胀？房地产起到了伊拉克蜜枣功能

自改革开放以来，老一代人感触最深的是 20 世纪 80 年代的价格双轨制，价格冲关那两年，之后，部分商品涨幅过快，但是也很快平息，手机、家电、汽车等降价是常态。

十几年来，国家统计局公布的 CPI 涨幅大体都在 3% 左右，很多人表示怀疑与不解。从广义货币 M2 的增速与存量看，都会让人难以置信，国民生产总值 GDP 每年增速在 7% 左右，M2 在 13% 左右甚至更高。

大约十年前，时任中国银监会副主席、现任中国光大集团董事长的唐双宁先生写过一篇《金融如水》的文章，是金融界第一个把金融比作水的，该文写的也是行云流水，这里不分析这篇文章了。

文章中提到过筑大坝、引水等。改革开放之初的 1980 年底，M2 是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1661 亿元，十年前的 2006 年底，M2 是 345578 亿元，2016 年 8 月末，M2 余额 151.10 万亿元。

现在的货币存量是 36 年前的 909 倍，是十年前的 4.37 倍。据报道，中国 M2 总量相当于美国加欧元区的总和，无论增量还是存量，中国的货币量世界第一是事实，那为什么没有出现类似于埃塞俄比亚、委内瑞拉等国家那样的恶性通货膨胀呢？

中国老一代领导人陈云主管经济，在《陈云文选》中有记载。陈云同志说：“一九六二年货币流通量达到一百三十亿元，而社会流通量只要七十亿元，另外六十亿元怎么办？就是搞了几种高价商品，一下子收回六十亿元，市场物价就稳定了。”

北京大学教授周其仁（曾任央行货币政策委员会委员），在其任委员期间写过一篇文章讲述过。那是 20 世纪 60 年代的故事，那时的伊拉克蜜枣，进口的，每斤要卖 5 元钱——那可是 1960 年代的 5 元钱！

我又查了一下，当时的 5 元钱可以买 40 斤大米，或 6 斤大闸蟹，或 7 斤肉。严格来说，伊拉克蜜枣确实很贵的。

这个伊拉克蜜枣其实就是几个“高价商品”之一。现在，货币供应量太大，这么玩是不行的，于是，出现了股市、楼市，起到了伊拉克蜜枣的作用。

这个池子靠不住，容量不够波动起伏大

改革开放之后，货币增长的速度很快，如果再靠伊拉克蜜枣之类的显然已经无法阻止物价飞速上涨了，很多国家因为通货膨胀发生政权更迭的事件。那么，这么多货币流向哪里好呢？

货币本身也具有逐利性，当年炒过大蒜，出现过“蒜你狠”之类的名词；中国大妈们在黄金教主宋鸿兵领导下决战华尔街把黄金价格拉起

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来过，不过后来暴跌下去，不知道大妈们解套没有……总之，货币之水到哪里哪里涨，那么股市可以吗？

前面说了股价和房价不计入 CPI，不仅仅是中国，据说是国际惯例，这个不能骂统计局。

因此，货币之水进入股市或者楼市，推高股价和房价不会影响到普通物价上涨。

股市不是个好池子。首先，因为中国资本市场目前依然不够强大，十年前更小，基本可以忽略掉，容量有限。

其次，这个池子不稳定，一有风吹草动，散户甚至庄家，连大股东都会跑掉，结果经常有国家队出面救市，而韭菜们见了救市就跑了。

查了下凤凰卫视的报道，2015 年 6 月 12 日，上证指数创下 5178 点的近年新高。随后急转直下，跌至最低的 2850 点，跌幅达到 45%。

凤凰援引 Wind 资讯统计显示，2015 年 6 月 1 日，沪深两市的总市值为 71.16 万亿元，而到了 2015 年 9 月 22 日，两市总市值已经缩水至 46.88 万亿元，在不到三个月的时间里，两市总市值迅速蒸发了 24.28 万亿元。

这个水池目前也是不到 50 万亿。池子小波动还大，搞不好很多股民还会跟复旦大学谢百三教授那样跳起来骂娘，还要把证监会主席告到高层，好害怕。

央行行长周小川是当过证监会主席的，他当然也知道这个池子不行。

有人不信，去年非要搞个国家牛市，搞个慢牛，结果如你所愿。

面对 150 多万亿的货币，资本市场还是显得有点小，且不稳定，这个池子后来被放弃了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

楼市成了泄洪区，现在成了堰塞湖

选了一圈，曾经准备被放弃的房地产又重新捡起来了。

大量资金进入房地产市场，必然会带动地价和房价的大幅上涨。不过，也有好处。第一，中国土地国有，卖地收入归地方政府，可以缓解地方财政债务危机、地方融资平台风险（昨天写过《房价上涨转移了三大金融风险》）。第二，房价上涨可以降低银行信贷风险，同上文。第三，这个池子稳定，股票不稳定是因为买卖太容易、便捷，韭菜们还没长好就跑了，房地产市场买卖都很漫长，并且，长期来看，中国房价涨多跌少，老百姓也是买涨不买跌。

最重要的是，房地产这个池子够大，不仅仅可以做蓄水池，简直可以成为货币过剩的分洪区。

根据 2016 年年初，《新快报》记者谢蔓的报道，日前，国土资源部发布《不动产登记暂行条例实施细则》，对登记主体、程序、类型等逐一细化。第一太平戴维斯预计中国房地产市值约为 270 万亿元人民币，为国内生产总值（67 万亿人民币，2015 年）的四倍以上，为股市市值（约 40.3 万亿人民币，其中沪、深市值分别为 22.9 万亿和 17.4 万亿人民币）的六倍以上（作者注：现在的股市总市值略高于此数据）。

关于中国房地产的总市值，估算的差别很大，但是，至少也在 200 万亿元以上。相比股市，楼市真是个好池子，必要时可以充当泄洪区，反正，卖楼可不像卖股票敲几下键盘就可以了。

问题是，现在疯狂的楼市已经到了让人窒息的地步了。无处无人不谈楼市，有上市公司眼看要退市，卖了两套学区房保住了壳；罗永浩创业造锤子手机，投进去两亿元，现在亏完了，网友们问：你咋不买几套房子呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

更多的父母对要创业的孩子说：创什么业，炒房子去。你有罗永浩聪明吗？面对这样的难题我竟无言以对。以前只是说房地产绑架了银行，现在更多的经济学家疾呼房地产绑架了中国经济。

没有不破的泡沫，也没有不满的蓄水池。现在，楼市不再是蓄水池和分洪区了，而是中国最大的堰塞湖了！

《第一财经日报》引述经济学家任泽平 9 月 20 日发布的房地产分析报告认为，从房地产占 GDP 比重的指标来看，中国房地产存在明显泡沫。报告中的数据显示，中国房地产总市值占 GDP 的比例为 411%，远高于全球 260% 的平均水平。

海通证券一份最新的报告显示，无论从哪个指标看，中国的房市都到了崩溃的边沿，新增房贷占 GDP 比重大，经济存在泡沫化风险。日本即使在房产泡沫最严重的 1989 年，居民新增房贷占当年 GDP 的比重也未超过 3.0%，美国金融危机前新增房贷占 GDP 比重在 2005 年达到 8.0% 后见顶回落。而 2015 年中国新增购房商贷 + 公积金贷款占 GDP 比重为 4.9%，2016 年上半年已达 7.7%，比重大幅提升，与美国历史高点相当接近，表明地产泡沫化风险已近在咫尺。

或许楼市疯长与你无关，崩盘时绝对与你有关，这么多水流到哪里哪里就会涨。水来之前，吃点便宜瓜去！

（本文首发于新浪财经和腾讯财经）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高房价拐点只等一件大事，会很快发生

2016年9月26日

房价如此疯长，估计除了长期一直看好鼓吹房价会永远上涨的开发商和专家外，一切经济学家、各路专家、金融学家都是一脸懵的。大家最想知道的恐怕就是，高房价的拐点什么时候到来？

回答这个问题之前，得科普点金融常识与规律。简言之，人民币实现国际化、可自由兑换之际，就是房价暴跌甚至崩盘之时。反过来，由于高房价绑架了中国金融和经济，这样也会成为人民币国际化进程中最大的障碍。

人民币国际化正在加速进行中，一旦实现人民币可自由兑换，游戏就结束了，快则一年内，最多不会超过3年。人民币国庆节即将纳入国际货币基金一揽子货币，中国人民银行和外汇局随时都可能宣布资本项下开放，即人民币可自由兑换。

内因已经失效，人民币国际化会让水均衡

任志强说，拉动中国经济增长的只能靠房地产，目前看来的确是这样，央行公布的数据显示，七月份银行新增贷款的全部、八月份的大部分都是房地产按揭贷款，企业停止投资，还贷款或者把钱存入银行，造成M1（主要是企业活期存款）增幅爆表。

房价真的会像永动机一样一直涨下去吗？答案是：不会。中国的房地产与世界绝大多数国家是不一样的，中国的土地是政府供应，出卖土地使用权获取土地出让金，各地政府当然希望房价越高越好，这样土地出让金就会获得的更多。

已有住房者和开发商也希望房价上涨，这个无须赘言了。上文中已

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经提到，中国货币存量世界第一，房地产吸纳了绝大部分货币之水，新增的贷款也都流向了这里。

由于中国的人民币基本是封闭运行的，中国人民银行发行的货币都是在被圈起来的池子流通，中国目前的广义货币 M2 是美国和日本加起来的总量。

无论从购买力平价还是其他指标看，人民币明显被高估，出国购物成了日常。一旦人民币国际化后，人民币可以自由流通，那么，我国人民币的封闭池子就会被打开，与国际货币的水合流，被高估的人民币将会不以人的意志为转移地贬值。故，自 2013 年至今我一直呼吁人民币主动贬值以便与国际货币接轨而不至于决堤。

作为人民币最大的载体，房地产贬值是一定的，目前很多报道中高收入者卖出一线城市的房子到国外买房养老，这属于政策红利，人民币尚未国际化，大坝还在。一旦打开，流出会更多，直到与国际均衡。

无论从什么指标看，中国房价虚高，人民币国际化后，必将让包括房价在内的资产泡沫破灭。这是经济金融规律，不会以任何人的意志为转移。

可以贪婪与疯狂，不可违背规律，否则会受惩罚。追涨杀跌、投机炒作是人类的天性，国人更是登峰造极。这轮房价上涨，已经表现得非常突出与充分，逐利无可厚非，只是，得在你疯狂之前，我告诉你，你将来是怎么死的。

“资本自由流动、货币政策独立、币值（汇率）稳定”三项目标中，一国政府最多只能同时实现两项。这是著名的“蒙代尔 – 克鲁格曼不可能三角”。其中，蒙代尔于 1999 年、克鲁格曼于 2008 年分别获得诺贝尔经济学奖。

比如，中国香港就选择了港币可自由流通和固定汇率紧盯美元两

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

项，那么，香港势必要放弃货币政策的独立性。所以，长年来，美国美联储不论加息降息，香港必定跟进加息或降息，无论经济状况如何都必须跟进。原因很简单：当美国加息后，美元本币会升值，港币为了能与美元同等升值必然要加同样的利率，这样才能保证港币可自由兑换和与美国汇率挂钩。

世界上大多数国家选择的是货币政策独立性和本币的可自由流通，放弃固定汇率。

中国目前状态是货币政策独立性，盯着包括美元在内的一揽子货币，资本项下未开放。人民币国际化的改革就是实现人民币国际化。在中国这样大，情况复杂的国家是不可能选择放弃货币政策独立性的。

要实现人民币可自由兑换，那么，人民币国际化可自由兑换只能放弃的是固定汇率，让人民币对美元和其他国际货币汇率自由浮动。

如果明白了这个道理，那么，人民币资产与国际货币资产就有了可比性了，房子也是可比的。20 世纪 80 年代，日元兑美元大幅贬值、房价腰斩、股市暴跌引发了特有的日本病，发作了十年，之前，日本说东京的房价只涨不跌。

人民币国家化就差一脚，各种倒计时倒逼提速

据报道，人民币将在 10 月 1 日正式纳入国际货币基金组织（IMF）特别提款权（SDR）篮子，成为同美元、欧元、英镑以及日元并排的第五种 SDR 篮子货币，这对中国的金融改革和人民币汇率走势都是影响重大的事情。

IMF 总裁拉加德表示，人民币“入篮”后将成为 SDR 篮内的第三大货币，有利于推动 SDR 的代表性、改进完善现行国际货币体系，对于中国以及世界是双赢的结果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一个倒逼是国际上的：人民币都成了国际储备货币 SDR 篮子货币了，可是人民币竟然不能自由兑换，这从哪个角度都说不过去吧？可以拖一时，不可长久吧？如果央行胆够大，在十一长假前后宣布资本项下完全开放实现人民币可自由兑换，我一点都不吃惊。

那么，央行为何迟迟不敢宣布实施呢？的确担心资本项下开放，会导致房价暴跌——并且有暴跌的基础。不过，这样一直拖下去，房价还会暴跌，央妈会考虑过早结束这种疯狂失控的房价而宣布提前进行，不是没有可能。

2009 年 3 月，国务院常务会议决定，到 2020 年将上海建成国际金融中心。上海市市长杨雄前不久表示，到 2020 年，上海基本建成国际金融中心。杨雄说，正在制定上海国际金融中心建设“十三五”规划。总的目标是，到 2020 年基本建成与我国经济实力以及人民币国际地位相适应的国际金融中心，迈入全球金融中心前列。

上海要建成国际金融中心，硬件方面我毫不担心，软件也好说，最大的问题是人民币国际化，最迟，到 2020 年未来三年多的时间人民币必须国际化。

拐点在人民币国际化之前还是之后还是同时发生，已经不再重要了。

（此文首发于《新京报》，后经新华社官网、中国经济报官微、腾讯、搜狐、凤凰、新浪等连续五轮密集报道与引用，影响较大）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

货币供给侧看高房价

2016 年 10 月 12 日

经济学家除了段子就真的不能用经济金融角度解释高房价了？非也。10 月 1 日我用小号在新浪发了个微博，转发键消失之前是 3000 多转发、点击 120 多万。段子是：感谢高房价吧，如果不是有钱人都把钱砸进房子里，151 多万亿的货币，都在市面的话，想吃瓜，得了吧，米你都买不起。另外，有很多有钱的群众交完首付后基本就成了银行的奴隶了，消费能力跟你差不多了。对于高房价，大多数人应该心存感激！

这里面有合理的部分，也有不全面的部分。第一，房地产绝对是货币的蓄水池。中国房地产总市值只会高于 200 万亿。假设首付为 20%，吸纳购房者的资金就是 40 万亿。每月的月供也在吸收你的资金，这有毛病吗？

第二，房地产也创造货币，成为货币的供给方。银行放贷款都能产生派生存款，房贷也不例外。比如，100 万元的房子，购房者提供了 20 万元的首付款，80 万元需要银行贷款，开发商拿走这一百万元，他们并不一定放家里，而是继续存在银行。

也有不放银行的，比如恒大和宝能就去拿万科的股票，你们在买他们的房子他们却在买另一家的股票。

第三，是央行货币发多了形成的高房价，还是高房价导致央行货币多发？这是先有鸡还是先有蛋的问题，应该由哲学家去回答。

专门研究房地产的经济学大家似乎没有，有两个著名的规则，一个是诺贝尔经济学奖获得者格兰杰的房价与 M2 单向正相关理论，房价高低不决定 M2 余额，但 M2 余额多少可直接影响房价高低。

我们 M2 增速一直保持在两位数，这是拉动房价上涨的货币基础。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另一个制约房价上涨的是蒙代尔三角原理。前文提到过，“资本自由流动、货币政策独立、币值（汇率）稳定”三项目标中，一国政府最多只能同时实现两项。这是著名的“蒙代尔－克鲁格曼不可能三角”。

有人在反驳我的文章中支持中国会放弃选择货币政策独立性而选择汇率稳定和资本可自由流通。这个观点是错误的。选择放弃货币政策独立性的而选择后两者的主要代表就是中国香港。

香港是世界金融中心，自由贸易港，汇率稳定对香港十分重要，港币更不可能放弃自由流通，于是，选择了放弃货币政策独立性，这是为什么美联储无论加减息香港第二天必定跟上的原因。

索罗斯当年攻击英国央行成功而攻击中国香港失败最主要的原因是，英国央行货币政策没有独立性，攻击中国香港为何会失败？因为中国香港货币政策根本不要独立性，选择港币可自由流通，汇率稳定没有问题。维护这个只需要拼美元，加之中国人民银行“神助攻”，个人肯定搞不过一个国家，这就是拼量的问题。说穿了就是谁的钱多谁赢，跟万科之争一样。

中国放弃货币政策独立性根本不存在可能性。且不论其他社会制度，但从复杂性与特殊性就不大可能。很简单的例子，当前，中国经济处于下行周期，美国经济处于强劲复苏期，中国是降息和降准周期，美国是加息周期。

如果放弃货币政策独立性而加息，汇率可以稳定，人民币可以国际化，但是，中国的经济会雪上加霜。

如果实现人民币国际化，人民币可以自由兑换，而又要保持货币政策的独立性，那么按照蒙代尔三角原理，中国不得不放弃汇率稳定性。这是为什么中国人民币入篮子后立即对美元贬值的金融学逻辑。

人民币贬值后，房价还会涨的。这个观点也是错误的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在我微博微信公号上留言的很多人持有这种观点，人民币国际化后，从购买力平价等方面会趋于均衡。什么时候可以达到均衡的一个重要指标是：国人不成群结队去日本买马桶盖，不到欧洲、美国疯狂购物了，就差不多均衡了。

由于人民币被动维持高估的位置，导致的后果是外汇储备减少，部分外资撤离，对外投资增加，各种留学消费换汇的需求增加。其实，人民币汇率管制是一种隐形的福利，能享受到这种福利的人是你可以顺利地办到签证，能换很多美元欧元英镑然后出国消费。

人民币贬值加之经济下行，各种指标均显示房地产泡沫严重，房价下跌是合理的（版面限制下文再论）。

需要澄清几个事实，在《新京报》发的房地产文章中，作者本人并没有说人民币入篮就国际化了，也没说入篮是拐点，网站也需要吸引眼球，各位理解一下。

保持人民币国际化一到三年的判断，人民币国际化后，各国也有储备人民币的需求，毕竟中国是第二大经济体，贸易大国。还有强大勤劳的国民做支撑，人民币也不会无限度地跌下去，只是来个痛快的还是慢慢混的问题。

（本文发表于《新京报》）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

稳住汇市房市关键不在央行和索罗斯

2016 年 10 月 17 日

目前，人民币对美元连续创下六年多的新低，房价却创下历史最高，于是在十一长假期间不少城市采取各种限购措施，这些措施可能只会冻结交易对房价不会造成实质性影响。很多人寄希望于央行，希望干预汇市、稳定汇率。又有力量节前频频施压央行实施更为宽松的货币政策。央行真不是万能的，年初就有大量舆论痛批索罗斯做空中国，事实证明是翻译错误，人家索罗斯也没动手，媒体自己大战风车到高潮不止。

汇率之争谁遵循原则谁赢，包括索罗斯；谁违背原则谁输，包括英国央行和俄罗斯央行。

索罗斯的得失背后的原理

索罗斯为大多数中国人所知可能源于 20 世纪 90 年代亚洲金融风暴中做空港币，香港当局应对得当，加之，中国中央政府的真金白银的火力驰援，金融大鳄索罗斯兵走麦城。

索罗斯成名之作可能是 1992 年打败英国央行英格兰银行，让英镑大幅贬值从而获得巨额利润。1990 年，英国加入了西欧国家创立的新货币体系——欧洲汇率体系，索罗斯认为这些西欧国家的货币可能会互相紧盯，形成新的相对固定的汇率。但是，当时意大利和英国经济处于下行期，德国很难与其在货币政策方面达成共识。果然，当索罗斯放风做空英镑时，遭到德国央行的拒绝。1992 年 9 月 15 日，英格兰银行投入 30 亿英镑救市，后来投入了 269 亿美元救市。再后来，为了保持本币币值稳定，把利率提高到 15%，还是败下阵来，索罗斯做空英镑获利 10 亿美元左右。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

俄罗斯前两年因为石油暴跌也出现过经济危机，卢布暴跌，俄罗斯央行加息的幅度比英国还猛，下调也很厉害，结果也败了，并把索罗斯的公司驱逐出境。

为何索罗斯在做空英镑、卢布大获全胜而做空港币时失败了？很多文章都把主要原因归咎于英格兰银行和俄罗斯央行子弹不足——投入救市金额不足，而香港获得中央政府支持投入救市资金充沛有关。

这的确是一个原因。更深层次的原因是，索罗斯成因蒙代尔三角原理，败也因三元悖论。

“资本自由流动、货币政策独立、币值（汇率）稳定”三项目标中，一国政府最多只能同时实现两项，这是著名的“蒙代尔－克鲁格曼不可能三角”。

当年，英国求德国降息就表明了，英国选择的是汇率稳定和英镑的自由流通，必然牺牲的是货币政策的独立性。因为英国经济的下滑，又不能独自降息，如果独自降息，本币贬值是必然的，等于是帮了做空英镑的索罗斯。

后来，英格兰银行为何又大幅加息了呢？同样，主要是保持本币的稳定，与索罗斯对决。

但是，英国经济处于下滑期，加息对经济复苏必将产生更严重的打击。这毛病在2015年俄罗斯央行也重犯了一次。

香港金融当局当然知道这一原理，他们放弃了货币政策的独立性，紧盯美元和港币可自由流通。这时候，影响胜负的就在于投入资金多少了，索罗斯再牛也不至于有中国外汇管理局的外储多。

楼价在经济下行、本币贬值中必跌

支撑本币和房价同处于高位的是经济运行良好，这是大前提，没有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

良好经济基础做支撑，房价和本币贬值是规律。

很多机构都发布过房价泡沫的各种指标，鉴于这些泡沫在疯狂的房价上涨过程中已经失灵很久，那么我们从现实的例子中看看房价凭什么还会疯长。

先看租售比与理财。

之前举例过，笔者跟经济学家韩志国一起在京吃饭，一位教授有三套房子，他问韩志国如何投资。韩志国建议教授卖一套最大的房子全部买美元，清空手中股票。笔者也支持这个建议。那位教授一套最大的房子当时市值是 1000 万元人民币，租金每月收 7000 元。韩志国说，你卖了即便找银行做理财年化收益率 10% 很容易达到，一年收益百万元，即便是 6% 的收益率也是 60 万元，即便房租涨价到 1 万元，一年房子只有 12 万元。如果房价还在涨，收益完全能覆盖涨价部分。

再看买房后你怎么活。

以北京为例，买一套面积为 80 平方米的房子，价格是每平方米按北京平均价格 5 万元人民币，首付款是 35%，随便在官网上找一个房贷计算器，按首付 40% 算，期限 20 年，利率按基准利率，那么每个月需要归还的房贷大约是 18324 元。

北京的平均工资，网上有传七千的也有月薪八千的，就按一万算，这也得两个人的工资搭进去了，你家几个劳力？

这时候，降息降准的呼声比较多，都是打着避免经济下行的旗号。降息降准有用吗？今年七月份的全部新增贷款、八月的大部分都是住房按揭贷款，在高房价的刺激下，信贷还会投向房地产。

还有谈了很久的 M1 暴增的问题，主要是企业存款增加，企业不投资、不投实业造成的。降息降准唯一会推高的就只有宇宙最大的泡沫房子的价格了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另一方面，降息降准会让人民币加速贬值。我们虽然有 3 万亿多一点美元外汇储备，八月底，全国人民币存款余额 148.52 万亿元。外汇储备约 20 万亿人民币，如果出现购汇潮，需要索罗斯出手?

不把资金从楼市的池子里赶出来，就避免不了房地产一业兴百业衰的恶性循环。

在经济下行的情况下，只能顺势而为，让本币贬值、房价下跌，只有主动贬值和被动贬值的区别。英国和俄罗斯的央行没有遵循这个规律，损失惨重。

撇开货币政策找出路

近期，中国国家外汇储备逐月下降，且幅度较大，人民币对美元出现贬值趋势。这些属于正常现象，货币也是特殊的商品，汇率是其价格。

过去的十多年，由于中国对外贸易连续出现顺差，对大陆投资持续增加，不排除部分热钱的涌入等造成了中国外汇储备的逐步增加，最高时接近四万亿美元。因为人民币并非可自由兑换货币、资本项下并未完全开放，流入的外汇，中国人民银行要回收，这一方面成为中国央行发行货币的主要途径，另一方面表明，中国的外汇储备并非国家的财富，属于央行负债性资产。

中国外汇储备的减少原因比较多，大致分析有以下几个原因。贸易趋于平衡，顺差收窄。

另外的原因也不得不重视，商务部之前的消息，2015 年中国人境外消费约 1.2 万亿人民币，买走全球 46% 奢侈品。2015 年中国消费者全球奢侈品消费达到 1168 亿美元，全年中国人买走全球 46% 的奢侈品。这其中，910 亿美元在国外发生，占到总额的 78%。也就是说，中国人近八成的奢侈品消费是“海外淘货”的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

据中央党校国际策略研究所副所长周天勇教授提供的数据称：这类的例子我们可以找出很多，如在资产投资方面，中国公民到美国、加拿大、澳大利亚、欧洲各国等地购买土地房产和投资股票债券；比如在人力资本投资方面，中国2015年在外留学的规模为170余万人，而到中国留学的只有40万人左右，教育服务贸易逆差1000多亿美元；比如中国游客到国外旅游的，从2005年的3000多万人，快速增长到2015年的1.2亿人，大量地从国外购买奶粉、化妆品、保健品、电器等，旅游服务贸易逆差1000多亿美元；比如一些企业家将自己的资金、产业等转移到国外，并投资移民等。

一方面，随着美国经济的强劲复苏，新能源的利用成本相对降低，外资企业从大陆流向美国；另一方面，中国人口红利消失，人力成本增加等，外资企业从大陆移向越南等不发达国家，甚至很多大陆企业也整体搬迁。

另外，有出于对大陆政策的担心而撤资的，最具代表性的是香港富豪李嘉诚不仅从大陆撤离甚至还从香港撤资。

阻止大规模出国购物的一个财税政策是大幅降低进口关税，提高产品质量和竞争力，优化环境，其中包括自然环境和法治环境。对外援助和政府间贷款要规范化和制度化。

另外，一方面宣扬抵制肯德基、麦当劳、苹果等外国品牌，一方面又想吸引外资，这不合适吧。

无论是减税、杜绝乱收费、提高教育水平，还是提高国内产品质量、降低物流成本，都不是央行和外汇局能够做到的。

（本文发表于《中国经营报》）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高房价触及三个顶只有跌了

2016 年 11 月 30 日

中国的房价之高严重地触及到了三个顶部：第一个是市场顶，第二个是国际顶，第三个是政策顶，特别是第三个，房价除了下跌就是冻结交易，其他，别无选择。

11 月 28 日，天津和上海同时出台十月长假之后的第二轮新的调控政策，首付款大幅提高，媒体报道，央行对住房按揭贷款提出窗口指导，要求控制贷款。

一般而言，市场顶要比政策顶高一些，市场底要比政策底更低一些。股市也好楼市也罢，大致如此。但是，如果触及国际顶，就很难再高上去了，总不能搞出一个宇宙顶吧！

如果按照国际惯例的房地产的各项指标衡量，中国的房地产很多年前已经触碰市场顶，并且连年创新高，很多人以为，这种新高会一直持续下去，甚至认为，中国的房价只会涨不会跌。

从国际上来看，北京、上海和深圳的房价也可以进入世界高房价的前十强，而我们这些城市的收入和其他城市比，不到人家的三分之一，空气质量、生活品质等综合比较更是无法相提并论，然而，房价却跟人家一样高，甚至更高。

国际顶对房价只能起到一个参考作用，丝毫不会影响炒作中国高房价，甚至买房人根本不看。

市场之手和国际比较均无效之后，行政之手下狠手了。大家比较一下不难发现，这次调控跟以前绝不一样，无论从性质、作用还是影响。本轮调控是降房价，以前的调控是稳定房价上涨。

高房价的危害有目共睹。比如，高房价、高房租严重阻碍了企业发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

展，并提高了成本，加之人力成本税费上升，甚至出现外企回撤、大陆企业外迁；房价的大幅上升造成恐慌性购房，首付款可以把一家老小和亲友的流动性冻结完，每月的月供又得几个人省吃俭用，从宏观层面说，这严重影响到购房户的消费，如何让经济增长？只能走政府投资的老路上去了。

以前的调控，上面是想稳定或降房价，众所周知的是，地方财政收入的很大部分来自于土地出让金，最低的估算，房价中的60%以上被地方的土地出让金和税费占据。所以，地方出台的调控政策也是看起来很努力，其实，是造成土地供应减少，“地王”频出最终还是拉高房价的措施，或者是折腾购房者，逼着购房者假离婚或者各种造假，然后还是可以高价买到房子。

这一轮调控，媒体报道说高层发话，十几个城市包括北京、上海、深圳和很多二线城市的房价只能下跌不能上涨。所以，才有了央行、上海和天津——相信还会有更多的城市跟进的更严厉的调控政策。

银监会也对通过网络或其他手段筹集首付款做出了严厉的禁止规定。从各种情况看，目前的调控措施基本属于股市中的熔断机制。一线城市的交易量自10月以来基本大幅度降低。

9月27日，笔者在《新京报》发表了《人民币国际化　高房价拐点来了》，提到10月1日，人民币入篮子，人民币新的国家化起点会到来，而自10月至今，人民币对美元持续贬值，当人民币与国际货币达到均衡状态后，人民币也许会实现可自由兑换，这时候，触及三个顶的中国高房价必然会下跌。

现在的问题是，房价在人民币国际化之前跌还是之后跌。不过，当前的高房价已经严重影响甚至阻碍了人民币国际化的进程了。

为什么必跌？因为，假如当前实现人民币可自由兑换，经济处于下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行周期，资本向外流出大于流入，本币贬值，房价必然是下跌的，无论哪个国家特别是在聪明人居多的中国，卖房换汇套利已经有人做了。

纵观国际经验，在本币国际化的路上，房价上涨的背景是有外资涌入，经济走强，致使本币升值。除此之外，只会下跌。当然，也有本币贬值房价不跌的时候，但在经济下行、资金外流和本币贬值、房价泡沫严重的情况下，房价只会下跌。

假如房价在人民币国际化之后暴跌，其危害远远大于人民币国际化之前跌。日本是个活生生的例子。在人民币正式实现可自由兑换之前，汇率和资本项下尚可控，行政手段调控的效果会更好一些。只是，本轮房价要真正地降下去，牺牲地方财政特别是土地出让金收入是明确的，不过，相对于整个经济的稳健发展，汇率改革最终目标的实现，这些牺牲算不了什么。

不是保房价还是保汇率的问题，目前的问题是，房价降了实体经济才会好，消费才会略踏实。

最关键的是，高房价不仅仅绑架了地方政府、银行、经济，现在把汇率改革也给绑架了。高房价的泡沫该破一破了。

（本文发表于《新京报》）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

谨防房价未跌物价涨

2016 年 11 月 2 日

上个月我还在调侃说应该感谢高房价冻结了大量资金，不然物价会飞上天。问题是，现在房价还没下跌，通胀的苗头已经出现。各位不信可以到菜市场去转一转。

当前，经济金融学界对是通胀还是通缩有争论。在我看来是存在通胀还是滞涨的问题，通缩那是邻国日本。

昨日，国家统计局公布了最重要的先行指标之一，2016 年 10 月，中国制造业采购经理指数（PMI）为 51.2%，比上月上升 0.8 个百分点（自 2014 年 7 月以来数值新高），在临界点之上明显回升。

媒体报道说，国家统计局将于 11 月 9 日公布 10 月 PPI 数据，受主要生产资料价格上涨以及低基数效应影响，市场普遍预期，10 月 PPI 同比增速有望继续上升至 1% 左右。2016 年以来，PPI 同比一直保持着回升势头，9 月 PPI 终结了连续 54 个月负增长的势头，首次转为正增长。而这一趋势在接下来几个月有望继续保持。毫无疑问，物价 CPI 不是涨跌的问题，是涨多少的问题了。通货膨胀归根结底是货币发多了导致的。

央行公布的数据显示：9 月末，广义货币（M2）余额 151.64 万亿元，同比增长 11.5%，增速比上月末高 0.1 个百分点，比 2015 年同期低 1.6 个百分点；狭义货币（M1）余额 45.43 万亿元，同比增长 24.7%，增速比上月末低 0.6 个百分点，比 2015 年同期高 13.3 个百分点；流通中货币（M0）余额 6.51 万亿元，同比增长 6.6%。前三季度净投放现金 1852 亿元。

尽管有人说 M2 的增速很低，但是，中国的 M2 是美国加上日本的总和，这个存量是巨大的。最容易对物价形成威胁的是狭义货币 M1，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其中，进入2016年下半年以来M1与M2倒挂，M1异常暴增。这主要的原因是M1中企业的活期存款大量增加，M1是最容易变成流通中的货币或者投资消费。这个数据的暴增，事实上对通胀形成了长期的、现实的巨大威胁。到目前为止，还有人鼓吹通货紧缩，让中国人民银行降低存款准备金率，也是醉了。

鉴于目前美元的强势，人民币对美元逐日创造新低，人民币贬值压力巨大。假如，美元阶段性走弱，而人民币还在继续走弱，怎么解释？一旦形成人民币贬值的心理预期，这个就麻烦大了。如同过去几十年形成的房价只会涨不会跌的心理预期一样。这时候无论是降低存款准备金率还是向商业银行、政策性银行或其他金融机构融出资金，央行都是在放水。

货币是特殊的商品，发行多了也会贬值，对人民币来说当然也是。这时候如果央行实施宽松的货币政策放水的话，只会造成人民币贬值。如果央行想保持汇率的相对稳定，就需要拿出外汇抛售，国家的外汇储备已经从最高峰接近3.9万亿美元降到目前的3.1万亿美元。这样流失下去，对付不了多久。

从维护人民币币值稳定的角度——无论是对内防通胀或滞涨，还是对外保持汇率相对稳定防止人民币贬值来说，央行的货币政策只能从紧，而不是宽松，甚至不能是所谓的稳健。

有人会拿保增长的帽子施压央行，那得分析经济下行的根本原因。经济下行原因很多，但是，永远不会是央行的货币政策不够宽松，央行的货币政策报告公开透明，你给我找个数据出来，我跟你谈谈。

央行放的水都去哪了？货币是聪明的，哪里赚钱去哪儿了呗。过去十几年的房价只涨不跌，吸引到房地产上了，7月新增贷款的全部，这几个月的大部分都流向了房地产，估计这一状况在十月之后有所改观。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高房价和高租金严重阻碍了经济发展，并造成外资流出。

另一方面，在经济下行的状况下，我们的税收和各种费用不降反增。这也极大地销蚀了积极宽松的货币政策。从不断创新高的 M1 来看，企业不愿贷款，不愿意投资主要原因是投资和生产没有效益，甚至不如炒房，何必辛辛苦苦干实业？问题的根源不在央行，施压央行继续实施宽松的货币政策只会让我们从通胀走向滞涨——伴随通货膨胀的不是经济过热而是经济停滞。

当前，央行要防止的是通货膨胀、滞涨和施压降准或放水的各种智障建议。否则等不到房价下降，物价就会上天了。谁病谁吃药，央妈不要瞎背锅。

（本文发表于《新京报》）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三四五线城市经济现状，房地产能投资吗？

2017年2月14日

说起人生，小时候的我并没有人生，也不知道人生有所谓的意义，更谈不上人生的理想。直到有一天，我无意中看了一本书，让我深深入迷，我用了两天时间，废寝忘食地把这本长达百万字的长篇小说看完了。懵懵懂懂中，我似乎明白了一点人生的意义：这个世界上还有很多美丽的风景，这个世界上还有很多有趣的人，但只有永不止步的奋斗向前，你才配看到更美丽的风景，你才可以遇见更优秀的朋友。这就是我的世界观，这就是我的人生哲学，这就是我人生奋斗的原动力。这本书，就是路遥的《平凡的世界》。

形成这个世界观的地方，正是虎哥（优选金融集团执行总裁张虎成）身后这座三面环水的小城，我的故乡，位于重庆、陕西交界处的湖北省十堰市竹山县，一个物质消费水平属于二线城市、城市建设属于三线城市、经济发展属于四线城市、人民群众的精神娱乐水平属于五线城市的地方。这里是我的梦想起飞的地方，这里是让我魂牵梦绕的地方，这就是我们这一代人的灵魂再也无法回到的故乡。中国县一级的行政区域2862个，除去200个富可敌国的县，还有近2000个都是属于经济一般的中产县，还有592个贫困县，竹山县就是这592个贫困县中的一员。这次利用春节假期，我通过和政府官员、在一线处理社会紧急矛盾的执法干部、中小企业主和个体户深入地交流，对中国三、四、五线城市的经济走向又有了更深刻的认知。在宏观经济下滑的大背景下，三、四、五线城市面临哪些普遍存在的问题呢？又有哪些独特的机遇？

第一大问题：实业惨淡凋零。

尽管国家统计局的数据显示经济运行平稳向上，那是因为占比重较

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大的一、二线城市在支撑着，而三、四、五线城市的经济仍然在下滑。其中最有代表性的数据就是零售业的销售额。2017 年的春节，零售业的销售额同比下滑至少超过了 25%，饭店、酒店也不景气。大街上放眼望去，挂牌转让的商铺比比皆是。

第二大问题：破产企业数量明显增多。

主要原因是企业主决策失误，盲目地扩张贪大、过去所从事的一些暴利行业遭遇突如其来的寒冬，而管理能力又跟不上新的竞争形势。或者是在一些落后产能、过剩产能里面没有创新能力，导致出现亏损。尽管高利贷不是造成这些企业亏损的根本问题，但至少超过 90% 的企业都是被高利贷所压垮的。

第三大问题：招商引资带来的后遗症。

每个县都把招商引资当作促进地方经济发展的主要手段，每个县都成立了工业园，这些年大干快上的工业园，已经成为妨碍地方经济发展新的毒瘤。地方政府急于招商引资，对企业许下了很多难以兑现的承诺。而更多的企业老板也是心怀鬼胎，利用地方政府急切发展经济的诉求，大肆圈地或者骗取政策扶持资金，这样一来就是建了很多工业园却没有工业。听说很多地方已经成立了专门打击“拒不支付劳动报酬”的办公室或者专案组，来解决招商引资带来的后遗症，你就知道这背后所潜藏的矛盾。

从宏观上说，可以把 2012 年作为一个分界点，中国经济的下半场早已开始，未来的中国经济面临的形势会越来越复杂！贫富的差距会进一步扩大，我们这一代人，不但见证着中国经济的腾飞，也将经历着中国经济的变革。靠着勤奋、靠着努力、靠着把握大的趋势就能出人头地，这样的光景最多不超过 15 年时间。

在三、四、五线城市生活却有着一定财富积累的中产阶层，又该如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

何投资呢？虎哥我有六点建议想分享给你们。

第一个建议：

我们谁都不是财富永恒的主人，都只不过是财富的临时保管员，所以一定要舍得投资自己，舍得投资自己的子女和家庭。多学习，多出去旅游，多出去开阔眼界，尽管早些年很多土豪都是靠着大胆而打出一片天下，而现在世界的经济已经进入知识竞赛的时代，提高对世界的认知，财富只不过是我们对这个世界认知之后的投射而已。你对世界认知越深刻、越透彻，你的财富就会越多。

第二个建议：

有实际操作能力的，可以关注当地一些企业破产之后的廉价资产收购的机会。当然前提是你一定要有实际操作的能力，有对资产价格识别的能力。

第三个建议：

三、四、五线城市未来发大财的机会肯定不在房地产，而是要密切关注政策的走向。比如说国家的精准扶贫、专项扶持项目，国家的重点基础设施建设项目。当然有长期资金的还可以关注养老、医疗、旅游、农业等，这些项目谁如果用高利贷资金去干，谁就必死无疑。

第四个建议：

不要相信三、四、五线城市所谓的高科技投资，高科技是需要环境和土壤的，更不要被这些传销式的金融骗局所迷惑，不用问都是假的！某个城市市长来到我们公司，建议我们在当地开立分支机构，我说我们做金融的一定要关注资金的成本，而很多内陆城市的投资者还没明白金融是怎么回事，我们的资金成本如果和一线城市一样，对他们来说肯定没有吸引力，但是如果给的资金成本过高，对我们而言，也没有任何竞争力。我们去了又能干什么？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五个建议：

中国的经济发展到今天，钱已经不是稀缺资源，创新能力、组织能力、企业家精神才是稀缺资源。如果真的是好项目，有好的信誉，钱是不会缺的，那些还在迷恋月息二三分的投资者，我只想告诉你全世界没有任何一个城市的高利贷不是以崩盘而告终的。

第六个建议：

我们也不要被一些纸上谈兵的专家的建议所蒙蔽，什么现金为王，你的钱是不会发生投资风险的，但会被无形之手悄无声息地稀释。虎哥我的建议是你要当一个学习型的投资者，你要关注这个世界最前沿的信息，你还要明白一个最质朴的道理，那就是让你的钱去最安全的地方为你挣钱，什么地方是最安全的？那就是人口不断涌入、资金最多、流动最快的地方，这些地方就是世界的一线城市北京、上海、深圳、纽约、悉尼等。你不在一线城市生活，但不代表你的钱不能去一线城市投资，这都什么年代了，你首先需要改变思维。

不管你是在一线、二线、三线、四线、五线乃至六线，虎哥欢迎你来我的故乡，绿松石之乡，水电大县——湖北竹山，来旅游，来投资！

虎哥欢迎你！

（作者张虎成，发表于虎成论金公众号：lclj99）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

M2 现拐点前提：房价普跌

2017 年 5 月 27 日

有统计以来，中国的广义货币 M2 就是增长的，并且，近十几年来一直高于两位数的增长，很多经济和金融学家甚至提出货币超发理论。而实际上，假如存在超发，那么一定会出现恶性通货膨胀，事实上并未出现。

另一种普遍的看法是，由于 M2 快速增长，带来了房价的快速增长。实际上，这也是错误的看法。现实是：由于房价的增长，加之，二手房在房价增长中交易拉动了 M2 增长。中国的 M2 早已超过美国加日本的总量，何时中国的 M2 出现拐点，哪怕是低速增长？答案是，房价出现普遍下跌或者说二手房交易萎缩之际。

房地产拉动 M2 增长

长期以来，我们都被一个错误的观点统治着：由于央行大量印钞，导致了房价的上涨，这是一个本末倒置的说法。相反，是房地产带动了 M2 的快速增长。

中国的国情十分特殊，但是，可以肯定地说，央行印钞，其实是增加基础货币的基础，不是房地产。在 2014 年之前是根据外汇占款，由于人民币尚不能自由兑换，贸易顺差、对国内的直接投资等，央行都得通过发行人民币购买回外币。然后，央行通过提高存款准备金率将这些发行出去的基础货币，收回到央行的“池子”里，并未完全进入流通。

我之前曾专门统计过，2012 年底，中国基础货币余额是 25.2 万亿元人民币，是 2001 年 4 万亿的 6.3 倍，是 2005 年 6.4 万亿的 3.94 倍。2001 年和 2003 年的货币乘数分别是 3.95 和 4.23，而 2012 年的货币乘

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

数是 3.87。

2001 年底，中国外汇储备余额 2121.65 亿美元，按当时汇率折合人民币 17558.8 亿元；2005 年是中国人民币汇率形成机制改革第一年，当年末，外汇储备余额为 8188.72 亿美元，折合人民币 66084.6 亿元；2012 年末，外汇储备 33115.89 亿美元，折合人民币 208150 亿元。

外汇储备占了基础货币的绝大多数。那么 M2 为何会高速增长呢？

房地产造就的。新的房子盖好后，假设一套房房价 100 万元人民币，首付款按 20%，假设一个叫张三的买，张三得拿出 20 万元存款，假设到建设银行办住房按揭贷款，可以贷 80 万元，分期 10 年，这时候在开发商的账户上就多了 100 万元的存款，无论定期还是活期，张三的存款减少了 20 万元，银行的总存款上就会多出了 80 万元。

张三凭借个人的信用和其住房的担保直接多“印刷”了 80 万元的货币 M2。

房价上涨中的二手房交易更甚

一线城市北京、上海、广州和深圳，从 2006 年到 2016 年房价大致上涨 10 倍是有的。

假设 2006 年，张三在某地买了价值 100 万元的房子，如上所说。10 年后的 2016 年，这所房子涨到 1000 万元，卖给了李四。

李四同样找建行贷款 800 万元，首付 200 万元，这时候，张三的存款账户上多出了 1000 万元，扣除自己当初的首付款 20 万元和银行贷款本金 80 多万元，利息为方便起见不计，张三赚了 900 万元，此时账户多出了 1000 万元存款，李四的账户减少 200 万元。对于商业银行来说，这时候存款总额多出了 800 万元——张三的 20 万元存款在 10 年前购房的时候已经转移了；80 万元分期付款并非张三的存款。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同样，根据笔者此前的统计，改革开放之初的1980年底，M2是1661亿元；2006年底，M2是345578亿元；2016年8月末，M2余额151.10万亿元。

这10年是M2快速增长的10年，也是房价上涨最快的时期，前述，央行印钞是根据外汇占款，而非房地产。

如果M2增长拉动了房价的假设成立，那么，M2最先拉动的应该是其他物价，出现普遍的通货膨胀，那为什么其他商品都没涨价而只有房价上涨呢?

M2暴涨物价稳之谜

无论如何，除了房价快速增长是看得到的痛，大多数物价上涨并没有那么快，电子、汽车等价格下跌也是明显的。一方面，房地产行业吸纳了很多货币，另一方面，房价的真正受益者并不会去跟市民抢购物品。

根据2016年年初《新快报》记者谢蔓的报道，日前，国土资源部发布《不动产登记暂行条例实施细则》，对登记主体、程序、类型等逐一细化。第一太平戴维斯预计，中国房地产市值约为270万亿元，为国内生产总值（67万亿元，2015年）的四倍以上。关于中国房地产的总市值，估算的差别很大，但是，至少也在200万亿元以上。

总之，房价总市值也远远高于现在的M2。2017年4月末，广义货币（M2）余额159.63万亿元，同比增长10.5%，增速分别比上月末和2016年同期低0.1个和2.3个百分点。

不可否认，房地产在过去包括现在和将来相当长的时间内的确是拉动经济增长的重要产业。

中国社科院2017年5月8日的一个会议上，国家税务总局税科所研究员付广军在会上表示，降房价首先降地价。10万元北京的房子，6

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

万元的土地成本，这只是土地出让金的收入，还不包括房地产开发的税收，不包括交易环节的契税，也就是说，有70%是土地和税费。房地产开发商的毛利润也就10%，10万元就挣1万元。

张三首次购房中，银行贷款和首付款共计100万元，地方政府和税费拿走了80万元，不过，这80万元依然是存在银行，也依然是M2的一部分。

同样的道理，政府也不会跟老百姓抢购米面，这就不会导致大的通胀来临。

只有当房价出现普遍下跌的现象时，M2大泡沫才会萎缩，道理与上述第二大段相反。

（全文刊登在2017年5月27日《华夏时报》）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二手房普跌严重的金融后果

2017 年 6 月 1 日

最近，铺天盖地的财经新闻是，北京二手房普跌，部分区域二手房价格下跌幅度超过 20%。这只是对上涨过快的房价的一种修复，假设全国的二手房价格出现普遍下跌，会造成什么后果？对谁的冲击最大？谁最先哭？答案是商业银行。

房价下跌对银行直接和间接冲击主要有：断供、抵押品贬值风险、不良贷款增多；地方融资平台违约，最终还是让银行受损；债务危机加深，银行风险增多；个人财富缩水。还有一个大众想不到的后果：广义货币 M2 减少，商业银行被动缩表。

二手房降价交易会导致商行缩表与个人财富缩水

5 月 27 日，本人发表在《华夏时报》那篇《M2 拐点前提：房价普跌》（以下简称"《普跌》"）那篇文章中，已经详尽列举了 M2 如何在新房和二手房交易中，因为房价的上涨，直接导致 M2 大幅上涨的例子，这里一样可以举例说明，房价下跌交易中 M2 会被动减少，这样会导致商业银行资产负债表被动缩表。

《普跌》中提到，假设 2006 年，张三在某地买了价值 100 万元的房子，如上所说。10 年后的 2016 年，这所房子涨到 1000 万元，卖给了李四。

李四同样找建行贷款 800 万元，首付 200 万元。这时候，张三的存款账户上多出了 1000 万元，扣除自己当初的首付款 20 万元和银行贷款本金 80 万元，利息为方便起见不计，张三赚了 900 万元，此时账户多出了 1000 万元存款，李四的账户减少 200 万元。对于商业银行来说，这时候存款总额多出了 800 万元——张三的 20 万元存款在 10 年前购房

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的时候已经转移了；80 万分期付款并非张三的存款。

假设二手房跌去 20%，王五从李四手里购得，那么现在这个房子的价值就是 800 万元。同样假设首付款 20%，那么王五就得付款 160 万元，从建行贷款 640 万元，交易后，李四的账户上多了 800 万元（这 800 万元刚好够还银行贷款不构成 M2），实际亏损 200 万元。如果下跌 30%，则 M2 在李四这里还会下降 100 万元；王五的 M2 直接减少了 160 万元首付款。这样银行在二手房价格下跌的过程中 M2 会随之减少，导致商业银行被动缩表。

与商业银行被动缩表会同时出现缩表的是：家庭财富缩水。全国房地产总市值大约 270 万亿元，如果贬值 20%，就是 54 万亿，人均减少财富 3.9 万元。何况，一旦泡沫破灭，根本不一定下跌二到三成，会有惯性和恐惧症。

房价下跌风险，几乎都会落在商业银行上

很多人说地方政府最害怕房价下跌，这可能是现实。但是，最怕房价下跌的还是银行。因为房价下跌，地价下跌，地方政府还是可以以稍低的价格出卖土地而收益，银行则承担了房价下跌所有的风险。

前不久，全国人大财经委副主任委员黄奇帆在复旦大学有个演讲很轰动，他引述的数据应该相对权威。他说：2016 年，中国 100 多万亿元的贷款，有百分之二十七八是房地产相关的，开发贷加按揭贷，也就是说，房地产用了全部金融资金量的百分之二十七八。

黄奇帆说，大家知道房地产在国民经济中产生的 GDP 是 7%，绑架的资金量是百分之二十七八，2016 年，工农中建交等主要银行，新增贷款的百分之七八十是房地产，全国而言，到 2016 年年底，全国新增贷款量的 46% 是房地产。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

黄奇帆还说，从这个角度讲，房地产绑架了太多的金融资源，也可以说，脱实就虚，这么多金融资源没有进入实体经济，都在房地产。

远高于 10 万亿元的地方融资平台其主要抵押品就是土地使用权，如果房价持续下跌，也会影响地方财政收入，抵押品出现风险，而地方融资平台主要是商业银行贷款，或者是银行资金通过影子银行投放到地方融资平台的。

黄奇帆说，这些年，中央加地方的财政收入，房地产差不多占了 35%，听起来还好，但是因为中央没有房地产的收入，房地产收入属地化，所以这一块房地产的收入、土地出让金、预算外资金有 3.7 万亿元。

黄奇帆介绍，在地方税里面，有 40% 是房地产关联的税收。我们整个国家的税收是 17 万亿元，地方税总的 10 万亿元，有 4 万亿元与房地产关联，再加上土地出让金、预算外资金，叠加起来，将近 8 万亿元。讲这段话的意思是，整个地方的收入是多少呢？一共是 13 万亿元或者 14 万亿元，里面有接近 8 万亿元是和房地产有关的，如果地方政府离了房地产，是会断粮的。

这样，如果房价真正出现崩盘，地方债就会出现危机，银行直接和间接投放到地方融资平台的资金出现风险。而房价下跌往往还会伴随经济下滑，财富缩水，导致实体企业偿还债务和银行贷款能力锐减。由此，企业必然会裁员降薪，而依靠工资供房贷的工薪族，随时可能会出现断供风险。

（已发 2017 年 6 月 1 日《新京报》）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经济金融规律真的完全失效？房价只涨不跌？

2017 年 6 月 7 日

尽管统计口径有所不同，但是，作为第二大经济体的中国，广义货币 M2 是第一大经济体美国和第三大经济体日本的总和还多；北京、上海、广州和深圳的房地产总市值是整个美国的一半、整个日本的总和……还有，中国的 M2 与房价已经违背了有关诺贝尔经济学奖获得者的模型，等等。

中国经济和金融固然有其特殊性，世界各国经济学家、学者包括中国各界都曾经对中国经济、金融做出过错误的判断。那么，中国经济和金融真的可以违背所有的经济和金融规律吗？

我的主要观点：1.M2 与房价是双向正相关并互为因果的鸡与蛋的关系。与诺贝尔奖获得者观点不同。2. 保汇是高层的重中之重，保汇就必须降房价或锁死交易。3. 何时房价降？人民币国际化自由流动兑换之时。

预测中国成大咖滑铁卢

对中国经济金融预测是世界各国大咖最大的滑铁卢。根据人民网主办的中国共产党新闻网上刊登的一篇《“中国崩溃论”必然崩溃》(以下简称“《崩溃》”)一文介绍。关于中国崩溃论主要有三个大的阶段：1989 年，1997 年和 2008 年，代表人物主要有：缘于《历史的终结》而名声大噪的弗朗西斯·福山；美国华裔律师章家敦所著的《中国即将崩溃》顺势抢占舆论高地，推波助澜，一度受到西方势力朝野吹捧。2001 年 8 月，章家敦在其公开出版的专著《中国即将崩溃》一书中宣称，中国过去 50 年在经济、社会及政治方面累积的弊病太多太深，目前的经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

济繁荣是“虚假的”，在加入世贸组织的强烈冲击下，中国将在短时间内“崩溃”；2015 年，以美国学者沈大伟为代表，公开在《华尔街日报》刊发名为《中国即将崩溃》的文章，凭空渲染中国富人开始大量移民海外、中国政府刻意压制异见政治人士、中国官员腐败、官员木讷和经济陷入系统性陷阱，将导致中国“崩溃”。

美国麻省理工学院罗伯特·默顿·索洛教授在 1987 年获得诺贝尔经济学奖，那一年正是他招收了该学院一名土木工程学硕士为经济学博士研究生的年份，这名理科生叫谢国忠。

索洛对谢国忠影响很大，谢国忠受到其严谨的训练，为了保持这种思维，谢国忠甚至不用中文写作至今。谢国忠对欧洲、美国、日本包括回归之前的中国香港各种经济、金融预测无一失手，谢国忠是世界上第一个以完整报告形式在 2005 年和 2006 年精准预测到美国会爆发金融危机的经济学家。

2008 年，当把诺贝尔经济学奖颁发给美国经济学家克鲁格曼时，一个原因据说是其预测到了美国金融危机，耿直的索洛说：如果说因为预测到美国金融危机而会获得诺贝尔经济学奖的话，这个奖应该颁发给其得意弟子 Andy Xie（谢国忠），而不是克鲁格曼。

然而，让谢国忠高空失手的是中国楼市和股市。他从 2004 年一直唱衰中国楼市，而中国房价一直涨了十几年；另一方面，他对中国 A 股的预测可能跟一般散户水准差不多。

“谁能正确解释中国改革和发展，谁就能获得诺贝尔经济学奖。”这是货币主义一代宗师、已故诺贝尔经济学奖获得者弗里德曼的一句名言。可惜的是，至今尚无一人因正确或合理解释中国改革和发展而获得此奖，间接证明大部分在国际上有影响的政治、经济学家对中国改革和发展的解释是错误或片面的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

诺奖定律为何被中国打破

在诺贝尔经济学奖获得者中，研究房价与 M2 关系的不多，甚至言论都不多，只有 2003 年诺贝尔经济学奖获得者之一的克莱夫·格兰杰发表过房价与 M2 关系的言论。克莱夫·格兰杰提出一个著名的观点：房价与 M2 单向正相关，房价高低不决定 M2 余额，但 M2 余额多少可直接影响房价高低。

但是，这一理论在中国并非完全正确。M2 增长可以拉升房价，最重要的是，房价的上涨也能带动 M2 增长，房价的下跌会让 M2 减少。

关于中国 M2 偏高，本人在 2015 年出版的《金融的真相》一书中有“被妖魔化的 M2”中有专门论述，在本书中也有部分阐述，这里简要说一下中国 M2 高的原因。

首先，派生存款是造就 M2 高的主要动力。近年来，由于直接融资和其他融资功能增加，银行贷款占比在社会融资总规模中出现下降趋势，但是，占比依然很高。2002 年，人民币贷款（本文不计外币贷款）占社会融资总规模的 91.9%，到 2012 年，人民币贷款占比下降至 52%，依然较高。减少人民币贷款占比就需要发展直接融资，比如发展债券市场、减少债券发行的审批手续、规范评级机构、规范 IPO 等。

第二，储蓄率高。根据《经济参考报》数据，“统计局数据分析，中国的储蓄率高达 52%，在世界上绝无仅有”。而社科院金融研究所提供的资料显示，2006 年，美国的储蓄率仅仅为 13.8%。首先得承认消费习惯不同，美国人有刷卡借钱消费的习惯，中国人有传统量入为出先存款后消费的习惯。更重要的原因是，面对教育、医疗和养老问题，必须自己存款。另外，由于高房价的威慑和压力，降低和削弱了消费意愿。只有继续推进和加强教育、医疗和养老改革，居民无后顾之忧，储蓄率

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

才会逐步下降，而不是越来越高。

第三，房价上涨造成 M2 飙升，如前文的例子表明，在房价上涨过程中，二手房交易会直接导致 M2 飙升。

所以，中国的高 M2 与高房价是互为因果，双向都是正相关，而非单向正相关。那么，中国的房价与 M2 等完全可以摆脱世界上绝大多数经济金融规律，谁都算不准了吗?

一个定律决定了房价和外汇

并非所有的经济、金融规律对中国房价、货币供应和外汇都是没有约束的，2016 年 9 月，我在《新京报》发表的一篇文章《高房价拐点何时到来？只等人民币国际化》，第一个把蒙代尔 - 克鲁格曼三角与房价、汇率联系起来，后来得到金融界、经济界、学界、媒体同仁的广泛认同与讨论。

“资本自由流动、货币政策独立、币值（汇率）稳定”三项目标中，一国政府最多只能同时实现两项，这是著名的“蒙代尔 - 克鲁格曼不可能三角”。蒙代尔和克鲁格曼分别是 1999 年和 2008 年单独的诺贝尔经济学奖获得者。

中国目前的状态是货币政策独立性，盯着包括美元在内的一揽子货币，资本项下未开放。对于中国这样国土面积大，情况复杂的国家，是不可能选择放弃货币政策独立性的。因此只能放弃固定汇率，让人民币对美元和其他国际货币汇率自由浮动。

这样，人民币资产与国际货币资产就有了可比性，而房子也可比。20 世纪 80 年代，日元兑美元大幅贬值、房价腰斩、股市暴跌引发了特有的日本病，发作十年，而之前日本说东京的房价只涨不跌。

人民币都成了国际储备货币 SDR 篮子货币了，可是人民币竟然不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能自由兑换，这从哪个角度上都说不过去。那么，央行为何迟迟不敢宣布资本项下完全开放呢？因为担心由此导致房价暴跌，然而这样一直拖下去，房价还会暴跌。

现在全国房地产市值大约 270 万亿元，假设有十分之一的人卖房子换外汇，则有 27 万亿元人民币，而外汇储备只有 3 万亿美元，远远不够兑换。

所以，保汇是高层的重中之重。保汇就要房价下跌或冻结交易，没有买卖就没有伤害。

如果人民币对美元一味贬值，会加剧民众和企业换汇的力度，这就需要收紧外汇交易，所以，出台了一系列限制交易，最近监管层出台了海外刷卡交易规定，海外消费 1000 元就要被收集信息。

最近有件颇为轰动的新闻是孔令辉被新加坡赌场追债。新加坡赌场滨海湾金沙娱乐城向香港高等法院起诉，说孔令辉作为赌场顾客，在 2015 年 2 月签下 100 万新加坡元的贷款协议，其中 90 万新加坡元为筹码，余下 10 万新加坡元是“顶级玩家”的费用，孔令辉只还了 54.4 万新加坡元，余款至今没还。因为中国大陆跟新加坡没有法院判决相互强制执行的安排，只能选择在中国香港发动诉讼。近年来，中国外汇储备出现了下滑，甚至单月流出创下千亿美元的纪录，到 2017 年 1 月更是拉响了 7 年以来最低警报，跌破 3 万亿美元大关。国家岂能眼睁睁看着银子流出国外？因此就有了外汇管制在政策和执行层面的不断加码。

除了每人每年 5 万美元的总限额，现在每个月超过 1 万美元都要向银行出具具体的消费证明。在中国，赌博是非法的，孔令辉想通过正常的银行渠道汇款出境还赌债，这条路堵死了。

财经媒体人李德林分析：224 万元等价将近 33 万美元，就算孔令辉的亲朋好友们都向赌场账户汇款，一样会被央行的反洗钱系统盯上。那

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

么，孔令辉可不可以通过地下钱庄还赌债呢？在控制外汇出逃的过程中，地下钱庄自然是打击的重点。国家的打击早已令地下钱庄风声鹤唳，巨额佣金恐怕也令孔令辉不敢冒险，国家公职人员洗钱那更是错上加罪。所以，孔令辉们只能眼睁睁违约，等着赌城的诉状。

当然，在我看来，这是一个特例。因为赌博在中国是违法行为，向海外赌博集团汇钱，可能涉嫌违法或犯罪；堵住这条路不能看作外汇收紧的信号，只能作为反洗钱工作精密的标志。

这也符合蒙代尔三角原理，保持汇率稳定，一方面必须牺牲资本的可自由流通，另一方面，必须降低房价来削减外汇储备流失压力。

但是，从 2016 年十一前后，各地出台的调控措施来看，不是过去的饥饿营销忽悠老百姓和高层的方式，而是真的降房价措施，比如加大住宅用地供应，而之前所谓的调控是减少用地供应，直接又提高了土地价格从而拉高房价。还有对二手房房贷首付比例的提高等。

这次调控房价是动真格的了，特别是中央层面，对于各类违规资金外汇围堵也是动真格的了。随着房价的下跌，M2 增速放缓或降低是中长期结果。

（为腾讯财经原子智库约稿、后发于新浪财经意见领袖等处）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

M2 破十真相：房价暴涨结束

2017 年 6 月 19 日

央行公布 5 月 M2 增速在几十年来首次同比增长 9.6% 后，各种解读和恐慌接连而来。其实，这个结果早在我预测之中。这个结果可以确定一个现实：从全国来看，房价暴涨基本结束，部分地区出现下跌和交易被冻结情况，对实体经济来说，整体是好事。

房价拉动 M2 趋缓

早在央行数据公布之前，5 月 27 日，我在《华夏时报》发表了《M2 拐点前提：房价普跌》，之后又在《新京报》发表了一篇文章论述房价下跌对 M2 造成收缩影响和让商业银行被动缩表，在腾讯网发表了一篇文章论述保汇必须降房价，论证 M2 与房价关系，不再赘述。

在我看来，无论是房价还是 M2 都不可能只涨不跌，这个世界上只有一样可以只涨不跌：你的年龄。

由于中国国情的特别性，无论是房价还是 M2 都有一定的独特性。2016 年，很多月份，大部分银行新增贷款都是房贷。所以，贷款派生存款都是房贷形成的。企业不贷甚至归还银行贷款，企业只存款不贷款，造成 M1 增幅一度保持在 20% 以上。

在上述三篇文章中，我详细解答了为什么房价上涨会拉动 M2 上涨，当房价下跌到一定幅度的时候会拉动 M2 下跌。

投资者将房子卖掉转而换汇海外购房十分常见，这从此前被调侃的中国购房者蜂拥加拿大炒高房价，可见一斑。270 万亿元总市值的房子，卖出十分之一，外汇就换空了。笔者曾分析，为保持国家安全稳定，决策层的价值排序首先在保汇，而保汇就得降房价。降房价就得拉低 M2，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

M2 降低会造成商业银行被动缩表。

从各地调控措施来看，也都是有针对性和从根本上解决问题的。比如，今后 5 年，北京市将继续加大租赁住房供应，计划供地 1300 公顷，建设租赁住房 50 万套，并主要通过集体建设用地安排。北京将坚持新增建设与盘活存量并举，未来五年将新建 150 万套住房，包含 25 万套自住型商品住房和 20 万套中低价位、中小套型商品住房，让住房保障发展成果惠及更多居民。

从 M1 与贷款看实体萌动

狭义货币 M1 自 2016 年下半年以来以 20% 速度持续增长，这主要是由于租金、税费、人工成本等高企，企业不增加投资，不贷款，甚至归还到期贷款，钱都存入银行。2017 年 5 月，M1 同比增长 17%，增速有所放缓，至少有企业开始积极地将自有存款用于生产经营。

根据央行社会融资总规模和增量统计来看，央行所指的实体是境内不含金融机构和个人的广义的实体，是包括贷款在内的金融机构借贷给实体资金的统计数据。2017 年 5 月末，社会融资规模存量为 165.2 万亿元，同比增长 12.9%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为 111.95 万亿元，同比增长 13.2%。

5 月，当月对实体经济发放的人民币贷款增加 1.18 万亿元，同比多增 2406 亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币减少 99 亿元，同比少减 425 亿元；委托贷款减少 278 亿元，同比多减 1843 亿元；未贴现的银行承兑汇票减少 1245 亿元，同比少减 3822 亿元；企业债券融资净减少 2462 亿元，同比多减 2212 亿元；非金融企业境内股票融资 507 亿元，同比少 567 亿元。

从这组数据中可以发现很多信息：对实体贷款增加，说明企业贷款

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

意愿有所增强；对企业外汇贷款控制从紧了；委托贷款等其他融资渠道正规化后也有所减少。

企业越来越依赖银行贷款，而银行主要资金都投向了房地产，这也是企业急迫需要上市融资的资金层面大局。所以，在各方面的压力下，IPO 成了企业融资的另一个压力口。

M2 放缓属于正常化开始

早在 2016 年，中国的 M2 已经是第一大经济体美国和第三大经济体日本的总和，一线城市北上广深房价总市值是美国的一半、整个日本的房地产市值。这从哪个角度来说都是不正常的，人民币除非不国际化，国际化后必然受到经济、金融规律约束，最简单的一个道理如上所述，即便十分之一的房子卖掉也足以换空外汇储备。

中国的 M2 快速增长主要由房价上涨拉动，而房价下跌的过程必然会拉动 M2 放缓甚至下跌，这对实体经济来说，是利大于弊的。不过，房价快速下跌也不是件好事，最担心房价下跌的肯定是银行。所以，保持房价的平稳或下跌可能是当局所要的。

新增贷款绝大部分是房贷，这对任何一个国家和社会来说都不是好事，中国还是以间接融资为主的国家，房地产和住房按揭贷款把有限的信贷资源耗尽，对于实体经济来说，等于抽走了其血液。高房价和租金也直接增加了企业成本，更有卖掉企业炒房子的现象出现。

央行有关负责人说：估计随着去杠杆的深化和金融进一步回归为实体经济服务，比过去低一些的 M2 增速可能成为新的常态。

（《新京报》）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章
美国特朗普新政，中国的应对策略

THE ILLUSION OF ECONOMY

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

特朗普的金融忽悠术

2016 年 11 月 9 日

很多人说美国总统候选人希拉里（Hillary）是个骗子，特朗普（Trump）是个疯子。这种观点流行也是悲剧，说的好像特朗普不是骗子似的。

美国经济学界公开抵制特朗普比较罕见，因为，特朗普忽悠民众的经济金融观点在他们眼里是一清二楚的。希拉里邮件门丑闻发酵后，特朗普行情看涨，美元下跌，股市下跌。11 月 7 日，FBI 重申不起诉希拉里后，全球股市全线飘红。

特朗普主张加息刺破泡沫，主张强势美元，指责中国人偷走了美国人的就业机会。首先，可以肯定的是特朗普略懂经济，他知道加息可以刺破泡沫，也能让美元强势。接下来他不会告诉你，强势美元会造成美国出口减少，中国对美国出口会更多，拉动中国经济增长，这样，中国会有更多的人就业。作为成功的企业家、房地产开发商，他当然知道，他不对他的选民说出来，这不是骗子是什么？

其次，特朗普能加息吗？假设，这届美国选民真的选上了特朗普当选美国总统，那么，他有权决定加息吗？

不能。他在骗你玩呢。

美国的货币政策，包括加息、降息是由美联储决定的，不是总统决定的。

美国联邦储备系统（The Federal Reserve System）简称美联储（Federal Reserve），负责履行美国的中央银行的职责。这个系统是根据《联邦储备法》（Federal Reserve Act）于 1913 年 12 月 23 日成立的，美联储的核心管理机构是美国联邦储备委员会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

联邦储备系统由位于华盛顿特区的联邦储备委员会和12家分布全国主要城市的地区性联邦储备银行组成。珍妮特·耶伦为现任美联储最高长官（美国联邦储备委员会主席）。作为美国的中央银行，美联储从美国国会获得权力，行使制定货币政策和对美国金融机构进行监管等职责。

美联储货币政策的最高决策机构包括联邦储备局的7名执行委员（Members of the Board of Governors）和12名联邦储备银行的主席（Presidents of the Federal Reserve Banks）。美联储最重要的货币政策被称作公开市场操作，日常说的美联储公开市场会议（或者议息会议）就是为制定这个政策而召开的。公开市场政策由华盛顿的联邦储备局和各个地区的联邦储备银行共同制定。美联储的12个联邦储备银行是相对独立的机构，比如联邦储备银行的主席可以担任公开市场委员会的委员，在担任委员期间，联邦储备银行的主席与联邦储备局主席、联邦储备局的其他委员拥有同等的投票权。

假设，特朗普可以影响到决策委员，假设美联储大幅加息了，美国经济下滑是肯定的，主权货币美元肯定会下跌的。俄罗斯央行曾经大幅加息保卢布汇率，结果经济差点崩溃，贬值继续，后来不得不大幅降息。特朗普也要玩一次？告诉你，美联储的耶伦同意其他人也不会同意的。

据说特朗普曾这样说过：我们美国虽然控制了高科技，但是我们在国际贸易中败给了中国，这并不是最主要的，最主要的是中国在人民币国际化的过程中是拿美元作担保，而人民币一旦贬值，他们立刻可以换成美元，我们都知道，他们有很多美元，比我们还多。

如果说是外汇储备的话，这是错误的，因为中国资本项下尚未开放。对于贸易顺差和对中国的投资，人民银行得买回来，通过印刷人民币买回来，这是人民银行的资产——负债型资产。当外企撤回投资，拿人民

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

币兑换美元时，外汇储备就减少了。

也有人解读为是存款了。截至2016年9月，中国的货币总量是151.64万亿元，美国的货币总量是13.07万亿美元，按1:6.7的汇率，约合人民币是85.575万亿。这组数据呈现的结果是：中国的货币总量是美国货币总量的1.73倍！但是你们要知道中国的GDP，2015年底是67.67万亿人民币，而美国的GDP，按1:6.7的汇率，大约是119万亿人民币，美国的GDP又是中国GDP的1.73倍。

数字没有太大问题，问题是逻辑与原理。第一，中国储蓄率很高，美国储蓄率很低；第二，中国社会的投融资最大主体是银行，通过贷款实现，贷款中会形成派生存款从而形成M1，造成M2虚高的假象。比如，企业贷款一百亿，企业并不会用卡车运走，而是继续存在银行，银行交完法定存款准备金后，大约又能放出八十多亿贷款了，如此循环。而美国资本市场发达，银行不是投融资绝对主体，M2包含的内容也不一样。

今年下半年，中国的M1每月以20%以上的速度增长，主要是企业不投资所致。

回到美国大选上，结果将于北京时间9日揭晓。至于美国选民将做何抉择，我们还需拭目以待。

（本文发表于《新京报》）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

被严重低估的“特朗普新政”

2016年11月21日

借鉴了美国和中国很多的优点，“特朗普新政”更是吸取了传统经验，它可能为美国带来真正的变化。

特朗普当选世界吃了一惊，金融市场在剧烈震荡7个小时后恢复正常，从纽约市场开始反转，也许之前，很多人都被特朗普犀利甚至惊悚的语言欺骗了。或许觉得他根本不可能当选，对于他的经济金融主张完全忽略了，直到大局已定，市场人士才开始手忙脚乱地研究特朗普的经济、金融主张吧。

看到高盛公司11月14日发了一份报告称，特朗普执政，全球经济遭遇，美国会陷入滞涨，更多比较一致的看法是，中国经济会受到的冲击最大，云云。

美国大选拿中国说事不是十年八年了，竞选语言多少能逐一兑现？在美国总统大选前一天，我在新京报发过一篇文章，称即便特朗普当选他也拿美联储没办法，也不能干涉耶伦加息。因为，美联储不是美国政府组成部门，美联储从国会获得权力，没有任何总统一个任期可以控制美联储执委会。大选后，特朗普竞选团队的人说不求罢免耶伦，那得国会三分之二通过呢！特朗普如果真的超级讨厌耶伦，只有到任期结束后，不再提名耶伦而已。

用常识可以看出很多选举语言是刺激民众而已，比如对中国出口产品征收45%关税，这个不仅仅是你美国国内法的问题，且不一定能达成共识，即便可以，那么中美都是世界贸易组织（WTO）成员国，中国可以去WTO告你。说到这里，我想起了特朗普先生2015年跟中国商标局打了一个商标官司，败诉还出了四百元人民币诉讼费，也许因为这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场官司特朗普很生气才说了那句对华贸易极不靠谱的话吧。

特朗普到底靠不靠谱，会有特朗普主义和特朗普新政吗？特朗普新政肯定会有的，并且已经成型，这是靠谱和极其有可能付诸实施的。

在我看来，特朗普新政主要思路是：韬光养晦，不搞霸权，请求山姆大叔保护请付费；经济、金融方面吸纳了里根主义的减税、减少开支，减少货币供应或许会完全退出量化宽松政策；另一方面，吸收了罗斯福新政投资拉动经济增长部分。特朗普执政期间可以断定经济增长有望持续，债务赤字会减少，现在接近20万亿的债务的确只有特朗普才能解决掉。

美国现在的经济问题比较特殊，基本走出了次贷引发的经济危机困境，经济复苏比较强劲。由于长期实施量化宽松政策，美国的通货膨胀苗头正在聚集。另外，从小布什到奥巴马，这16年不仅仅败光了克林顿积攒的一点财政节余，而且负债近20万亿美元。希拉里主张加税，这才会导致高盛所说的滞涨呢！

为了不受不负责任的媒体误导，可以去特朗普的竞选官网查下特朗普的系统的政经主张。

特朗普竞选的时候对外公开宣称要干掉华尔街，事实上，特朗普有个主张，废除“多德－弗兰克金融法案”。特朗普认为该2010年实施的法案是造就金融危机以来经济复苏疲弱的原因，并称将以刺激经济增长和就业创造的新政策取代该法案。该法案的废除，可能潜在地导致银行业信贷和利润增加。另外，在通胀背景下，特朗普的新经济政策将推高市场利率并扩大利差，这也将利好美国银行业。美国银行是美国对于市场利率敏感度最高的主要金融机构，利差的快速放大将对美国银行的利润增长极为有利。

这是特朗普当选金融股暴涨的根本原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关于减税，自2008年以来，共和党的许多政策都因白宫和民主党在国会的领导而无法通过。两党之间对于税收改革的迫切性存在共识，改革成功需要总统的领导。特朗普税改计划的宗旨是：更低、更简单、更公平，更有利于增长。特朗普计划把现行的个人所得税累进档从7个简化为3个，分别是12%、25%和33%。年收入在4.8万美元至8.3万美元的每个纳税人，每年可节省1000美元；年收入370万美元或以上，即最顶端的0.01%富豪阶层，每年更可减少100万美元的税项。年收入低于2.5万美元的个人和低于5万美元的夫妇都不必交税。单身没有子女的群体、中等收入结婚退休夫妻的年税收都有不同程度的减免。总的来说，特朗普的税收政策是中低收入群体的福音。

特朗普将逐步废除现存的损害就业的监管规定，承诺把流向海外的制造业就业机会重新带回美国，主张将最高联邦企业所得税率从目前的35%降至15%，并提议对美国企业海外利润一次性征收10%的税，将所得税用于投资美国经济落后的州。计划在12年内创造两千五百万个新的就业岗位。

除了吸纳了里根主义，特朗普没有像里根那样排斥罗斯福新政而是大胆采纳，就像中国四万亿刺激计划。美国交通系统已经被忽视了很久，人民因此受到拖累。

特朗普政府承诺，投资5500亿美元来打造一个可靠高效的交通网络，让交通更快速、更安全。“我们的道路、桥梁、机场、中转系统和港口要让全世界嫉妒，提高所有美国人的生活质量。”这个原理跟我们的四万亿拉动经济增长一个道理。

特朗普说，他将捍卫美国公民的宪法权利，否决一切超过国会授权范围的立法，根据宪法的规定履行行政和军事职责；捍卫美国公民基本的言论和宗教自由、持有武器的权利，以及其他法律和宪法修正案所赋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

予的权利。

里根不仅仅是演员，他可是经济专业大学生；特朗普不但是学过经济，而且干过实体大起大落，对实体经济的了解不会少于任何一个美国总统。

看完这些，你们还好意思看不起特朗普吗？

（本文发表于《新京报》）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美元“加息”再显特朗普经济目标悖论

2016 年 12 月 15 日

任何一国的货币政策都不可能兼顾经济增长、抑制通胀、充分就业和国际收支平衡等多重目标。不同时期，各国央行采取的侧重点不同，特朗普也不能例外。

北京时间 12 月 15 日 3 时，美联储公布利率决议，加息与否的靴子终于要落地了。截至笔者发稿时，虽暂未获知议息结果，但从各家机构的预测和美联储自己的连续放风看，不加息也是很难的。

打个比方，一对即将结婚的夫妻，在结婚前做了几次排练，结果，陪着排练的伴娘、伴郎都结婚了，此时这对夫妻若再不结婚，接下去怕找不到伴郎伴娘了。无论是各国央行还是金融市场，对于北京时间 12 月 15 日凌晨美联储加息的准备已非常充分，就如比喻中的伴郎伴娘，美联储若不加息，都不好意思开议息会议了。

当然，世界各国央行也是早有准备，根据上月中国人民银行副行长易纲接受记者采访时提供的数据显示，截至 11 月 27 日，10 月份以来发达经济体货币中，日元、欧元、瑞郎对美元分别贬值 10.5%、5.8% 和 4.2%；新兴市场货币中，马来西亚林吉特、韩元、墨西哥比索对美元分别贬值 7.2%、6.5% 和 6.1%，人民币对美元贬值了 3.5%。

说到这里，不得不提特朗普指责中国操纵汇率致使人民币贬值的事情。中国自 2005 年实现汇率改革到 2015 年 6 月末，人民币对美元汇率累计升值 35.38%。

在汇率机制改革完成后，自 2015 年 8 月 11 日人民币发生大幅贬值至今，其对美元跌幅已达百分之十几，且特朗普当选后贬值有所加速，但是主要原因在于美元过于强势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10 月份以来，人民币相对一些主要货币显著升值。截至 11 月 27 日央行数据显示，在 SDR 构成货币中，人民币对日元升值 7.5%、对欧元升值 2.5%、对英镑升值 0.5%；在亚洲新兴市场货币中，人民币对马来西亚林吉特、韩元、新币分别升值 4.1%、3.3% 和 1.2%。

当下，倘若美联储加息，为保持本币汇率稳定和本币不贬值，理论上讲，各国可能也要加息。但就实际情况而言，估计很少有央行跟进，因为贬值并无太大坏处，且有利出口。最关键的问题是，主要经济体并未如美国一样强劲复苏，对于中国更是艰难，一方面滞涨压力巨大，另一方面，央行不得不为了保增长而放弃跟进。

中国国家的外汇储备由最高峰时候接近 4 万亿美元到上月底刚过 3 万亿，减少了接近 1 万亿美元。如果中国央行真能操纵汇率，这时候应该是让本币升值提防外储流失而非相反。

事实上，特朗普自己的经济目标本就存在悖论。从其在竞选中和其后的经济金融政策看：他希望美元强硬，资本回流美国；他希望美国企业回国发展，增加本国就业机会；他扬言将确定中国为汇率操纵国，指责中国通过汇率和低价造成中美贸易中中国获得巨大顺差。

尽管这些愿望看起来美好，但因为目标的冲突性，任何一国的货币政策都不可能兼顾经济增长、抑制通胀、充分就业和国际收支平衡等多重目标。不同时期，各国央行采取的侧重点不同，一般都是逆周期调控，而特朗普也不能例外。

具体而言，正如货币主义大师弗里德曼的论述：本币升值不利于出口。倘若美元走强，美国的贸易逆差会更大，这与特朗普期望扭转中美贸易顺差的愿望相悖。

更重要的是，假设此次美联储加息，无疑将会导致美元继续走强。而人民币也在寻求国际化，中国央行势必明显减少对外汇市场干预动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作，如此一来，人民币兑美元将不可避免产生波动，甚至继续贬值。

况且，加息可能会产生两个直接后果：一是抑制住通货膨胀；二是经济增速会放缓。虽然，加息会让美元强大，但不能让美国经济持续走强，如此一来，解决更多美国人就业的预期也会落空。

特朗普当选后屡屡指责中国经济、外贸、汇率等问题，但包括美联储前主席伯南克都公开说，没有证据表明中国是汇率操纵国，美国这届政府也未将中国列入汇率操纵国。

虽然特朗普指责中国操纵汇率等问题，很难找到证据，不过，反观特朗普言行，其指责中国的“问题”，却在自己身上体现了。比如，施压美联储加息，造就强势美元，涉嫌操作汇率；而打电话给美国大型企业让他们把工厂搬回美国，否则加税，涉嫌用行政手段干涉企业运营。

笔者以为，相信特朗普在经济目标悖论中，最终会放弃强势美元，通过对企业减税来吸引本国企业回归，而不是一个接一个的电话施压，毕竟这种做法太“计划经济”了。

（本文发表于《新京报》）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人民币贬值、房价与特朗普

2016年11月18日

美国当选总统特朗普多次说，如果他当选会把中国列为汇率操纵国，人民币贬值从而从贸易中获得好处。特朗普当选后，否认过竞选期间的很多话，包括“把希拉里抓起来”等，并未对有关列中国为汇率操纵国进一步说明或否认执行。

特朗普当选后，人民币兑美元屡创新低，有很多经济学家出来说，这是中国人民银行故意让人民币贬值的，等1月20日特朗普正式上任后，再让人民币走强。这种论调很有市场。

在我看来，近期人民银行应该是很少干预市场，人民币贬值可能是市场行为，而人民币贬值使得其与美元趋于均衡，这是央行希望尽早开放资本项下——人民币可自由兑换、人民币国际化的一个显著信号。

中国央行不可能主动、主导人民币贬值的理由和原因很多。从经济金融角度看主要有以下几点。

一、稳汇率远不及保外汇储备重要

众所周知，货币也是特殊的商品，当市场上供应的货币大于需求，就会贬值；反之，升值。人民币尚不是可自由兑换的货币，外汇储备多来自境外投资，贸易顺差和部分海外投机资金等，央行发行人民币把这些外币兑换过来，将来贸易均衡或者外资撤资，这些机构或个人是有可能兑换成外币走的。

在这种情况下，央行保汇率主动性与积极性并不是很高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、汇率变动对进出口影响被夸大

我在 2013 年 11 月第一篇建议人民币主动贬值的文章中，引用过当时主张人民币升值的经济学家某券商首席经济学家的研究成果：“反对人民币升值的理由是说升值快了会影响出口，这也是一个想象而已。

比如说我们看到中国过去十几年的出口，2005 年以前人民币汇率基本保持稳定，但是出口增速有涨有跌；2006 年、2007 年、2008 年升值最快，可出口增长也最快。现在我们人民币甚至又提速了，6、7 月份出口和顺差都在高速增长。所以说人民币升值会不会影响出口？从过去十年的数据来看，只是一个想象，没有那么多的实证其关联度。”

特朗普先生，既然中国汇改的 2005 年后，人民币升值了 10 年，中国对外出口增长都这么快，你们的美元升值也不会影响你们的出口吧？

三、人民币只升值不贬值不符合宇宙规律

从 2005 年汇改以来，人民币已经连续升值了 10 年，但是贬值的时间才一年多。你就要把中国列为汇率操纵国？一只股票累计上涨百分之四十，你觉得还能涨；如果下跌百分之十，你就抱怨有庄家操纵股价，这是何道理？万万没有想到的是，特朗普的思维跟炒 A 股的中国大爷差不多。

四、人民币依然被高估

只有达到均衡水平，资本项下开放才会平稳。衡量人民币是不是被高估一个看得见的原理是购买力平价。很多人都有出国购物的经验，你会发现在美国买的一些产品，在中国的卖价要高出 1.5 到 2 倍，奢侈品大陆价格更高，带回一件奢侈品，来回机票就够了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这除了我们的进口关税、交通成本高之外，只能说明人民币被严重高估了。

在这种情况下，贸然放开资本项下，是比较危险的。打比方说，假设货币是水，现在，中国的人民币水位明显高于国际货币水位特别是对美元。中国的资本项下不开放，我们的大坝很高，这时候去掉大坝，就会决堤。稳健的做法只能是放掉水池里的水——贬值，让人民币与国际货币均衡，这时候再打开大坝——资本项下开放，就不会发生决堤事故了。

五、坐等房价下跌

如果中国央行操纵汇率，这时候应该是让人民币升值，而不是贬值，无论是稳汇率还是稳房价来看。原因前面有所说明，只有人民币升值，才能吸引外资流入中国，才不会出现民众和公司购买外汇，虽然我们有三万亿美元外储，可是我们有 7 倍于外储的存款呢。

对于房价的影响，房价的涨跌跟汇率的关系要分很多种情况，跟货币政策、经济周期、经济对房地产依赖程度、外资流入流出等密切相关，特别是中国的房价构成中地价占的比重最大，而这又是地方财政的重要来源，这构成了特殊的房价问题。

当前，中国的经济环境是处于经济下滑期，权威人士早有定论，也是经济学界较为普遍的共识。外汇在向外流出，外汇储备由最高峰的 3.9 万亿到目前的 3.1 万亿，流出了八千多亿，并且还在继续。

货币政策，中性。如果如特朗普所言，最直接手法是降息，其次是印钞，事实上，这两种手法都大有收敛。下半年以来 M1 连续几个月以 20% 以上的速度暴增，这主要是企业不投资导致，M1 极容易形成流通中的货币 M0，对中国通货膨胀形成巨大压力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上次蓝媒汇有个活动，有人问北京的房价到底有没有泡沫，刚好第一狗仔卓伟也在，我说，某明星老公在美国36亩地约2.4万平米豪宅，价值150万美元——大约一千万人民币，还是永久产权，无雾霾。如果资本项下放开，是不是在北京卖一套三环内的房子就可以在美国买得到？卖的人多了，这房子是涨是跌？

经济下行期间，工资增加是不可能的，失业倒是最可能的，你拿什么供房子？

综合这样的因素考虑国际上的历史背景，房价只有一条出路，下跌。

但愿特朗普先生不要再提中国汇率操控之类的话了，你看法院不是判你商标官司打赢了嘛！尽管十年来你一直是输的。

（本文发表于微信公众号：hejiangbingjinrong）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

特朗普新政下李嘉诚、孙正义转投海外，中国急需要的政策是“减税 + 加息”

2016 年 12 月 8 日

从投资阿里巴巴的孙正义到香港首富李嘉诚转投海外，这些富豪巨贾为何离我们而去？当下我们应采取什么样的应对策略？

这两天，美国当选总统特朗普真没闲着，其他不谈，笔者最关注的是他的经济和金融政策，这两天一条海内外被广泛报道的消息，还是让人吃惊的。据报道，日本首富孙正义宣布将在美国投资 500 亿美元，为美国增加 5 万个就业机会。

孙正义对很多中国人来说并不陌生，他投资阿里巴巴成为中国财经界耳熟能详的人物，可见，其投资远见和投资能力毋庸置疑。加之，之前早已从内地房地产全身而退的香港首富李嘉诚投资国外，这些动向足应该引起重视了。

之前的若干年，笔者一直建议减税，自 2013 年以来，主张货币政策和财政政策应当是减税加人民币主动贬值。现在，我们需要的是“减税 + 加息”了。

特朗普新政促资本流入美国

特朗普就任后，其主要的财政货币政策是“减税 + 加息 + 投资刺激 + 贸易保护”。这些，我们不可能全部跟进。有些政策，比如政府投资基建，这个我们已经用过了，虽然存在一些浪费和腐败，负面效果也十分明显，但是，很难说在次贷危机中对中国经济缓冲一无是处。这个很难继续下去。

对于贸易保护，中国更是不可能跟进，中国是世界一体化的最大受

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

益者之一，也是积极推进者，闭关自守和以邻为壑显然不符合中国基本的利益。

特朗普的“新政”是不是毫无可取之处呢？非也。11 月 21 日，笔者曾在新京报发表过《“特朗普新政”或许被严重低估了》一文，对特朗普的经济金融政策进行了较为全面的评述，并断言其一定会贯彻实施。果不其然，他的团队坚持和更全面地阐述这一政策，并无太多的变化。

当下，主要经济体，包括中国在内，都要重视甚至学习特朗普的经济政策了。很多读者对特朗普新政中主张减税会不会造成更大的债务负担表示担忧。国际投行、国内专家包括 6 日参加优选金融经济论坛的顶级经济专家、外汇专家都表示了同样的忧虑。可是，在我看来，这种担忧短期内是存在的，中长期来看，不仅不是问题，反而是化解美国巨额债务（目前接近 20 万亿美元）的唯一办法。

特朗普将企业所得税降到 15%，是所有主要经济体最低税率；而且以美国为总部的企业，海外分公司利润返回美国只收 8.5% 的所得税。巴菲特的公司用特朗普政策换算，账面陡然增加 290 亿美元的利润。可以想想，会有更多的孙正义移资美国。

这叫放水养鱼休养生息，而非杀鸡取卵竭泽而渔的财政政策。另外，我在旧文中也提到特朗普大幅度降低个人所得税的税率和档次。笔者自 2013 年以来，写了很多呼吁降低企业税负，以及很多减免个税的文章，而很少有跟进者，跟进的大多是哗众取宠的提高个税起征点的无聊话题。

当世界主要经济体都把实业、高科技企业、金融等产业转移到美国；美国的大中企业回迁本土，虽然税率降低了，但是，总量的暴增完全可以弥补减免税的那部分缺口。生意人特朗普当然明白薄利多销可以导致

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

财政收入暴增。这个问题都想不通，可以复习一下小学数学。

企业回迁美国本土，会带来巨大的就业机会。就业和工资水平的提高又可以拉动美国经济的增长，这就是特朗普当选以来，美股和美元持续暴涨的根源。

抑制资产泡沫更需加息

中国的另一个政策也需要调整了，过于宽松的货币政策，最终会导致滞涨，这也是我一直担心的问题。现在中国最大的金融问题不是钞票印少了，而是资金在金融行业内空转太严重了，而实体经济长期资金短缺的问题根本无法通过央行放水得以解决。

6 日参加优选金融经济论坛的国家信息中心首席经济学家范剑平提供的资料表明，从 2005 年开始，中国金融业增加值在 GDP 中的占比不断上升，2008 年超过日本，2013 年超过美国，2015 年达到 8.5%，只占就业人数 0.7%的金融业，其人均收益要比其他行业高约 12 倍，2016 年上半年金融业占比 9.2%。如果以金融业在 GDP 中的占比来衡量一国经济的金融化程度的话，那么我国经济的金融化程度显然是过度了。

而中国利率市场化的推进中，虽然央行并未加息，市场上资金的利率都在飙升，债券收益率快速上行，10 年期债券收益率至 12 月 6 日已达 3.11。

中国人民大学教授刘元春论坛上提供的资料和预测表明，本轮 GDP 名义增速迅速扩大，表明通胀压力在显著增强。

加之，自下半年来狭义货币 M1 都以超过 20% 的增速发展，对通胀形成了直接的压力，并通过 PPI 到 CPI 传导，从抑制通货膨胀的角度来看，加息也是迫在眉睫的事儿了。

另外，从维护人民币对美元的汇率相对稳定，正确地引导预期，都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

需要加息。理论上来说，本币加息可以吸引外资进入。据央行网站 12 月 7 日更新的外汇储备数据显示，截至 2016 年 11 月 30 日，我国外汇储备规模为 30516 亿美元，较 10 月底下降 691 亿美元，降幅 2.2%，为连续第五个月下降，且再创 2016 年 1 月以来最大单月降幅。

加息也是抑制资产泡沫最有效的手段，包括房地产泡沫。

加息，并不是增加企业融资成本。因为，实际利率早已远超企业贷款利率，存款和市场化利率均在基准利率之上了。

加息，只是表明央行的一种态度和信号而已。

加息和减税，才是治疗滞涨的良方之一。当然，能裁减冗员和减少政府开支，治疗的效果会更好一些。

（本文发表于《新京报》，之后的 2017 年 1 月 2 日，央行对金融机构借贷、逆回购等利率上行。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

留住曹德旺保外汇的根本在于减税

2016 年 12 月 21 日

近日，福耀玻璃董事长曹德旺准备投资美国的新闻引发市场热议。从李嘉诚到孙正义，直至近日的曹德旺，为何商业巨贾离我们而去？我们又应如何留住企业家？

央行于近日公布数据，截至 11 月底，我国外汇储备缩水 9000 多亿美元，险守 3 万亿美元关口。前不久，两位前央行货币政策委员会委员李稻葵和余永定有过隔空保卫外汇在是否放弃汇率方面的小争论。李和余都没有涉及美国税负问题。

虽然影响汇率和外汇储备的原因很多，但是，最根本的原因无非是：经济基本面、通胀水平和资本收益。减税是直接增加企业利润，是最直接吸引外资的有效手段，如果看不到这一点，一些舍本逐末的争论无非是讨论喝药安眠死好还是注射死好一样无聊。

治标策略的无聊之争

几天前，出席活动的李稻葵公开表示：央行手中的人民币存量达到了 21 万亿美元，但外储仅 3 万亿美元，所以必须严格精准管控跨境资金流动，“进行国际贸易，在国内进口原材料生产服务国内消费，这部分的资金的外汇需求必须满足。但是不合理，纯粹是预期人民币会贬值，把人民币换成美元的投资需求应该坚决遏制住。因为如果人民币贬值预期一旦形成的话，将一发不可收拾”。

余永定在另一个公开场合表示：“面对人民币贬值压力，最关键的应该是保住外汇储备而非价格，央行应停止干预人民币汇率。”

简言之，李和余都主张保卫外汇储备。李稻葵主张强硬保卫外汇储

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

备和汇率稳定，对照西方说法属于强硬的鹰派；余永定属于货币自由派，主张放弃外汇汇率干预，属于鸽派。

李稻葵的错误显而易见，首先，这是汇改的倒车。起码，目前普通人有了每人每年五万美元的换汇额度。其次，李教授怎么判断人家是投资还是生活需要？其三，如果真采纳了李的建议，会不会造成恐慌性换汇？当然会。这是保卫外汇还是想鼓励挤兑外汇？

限制购汇，那也只能限制普通人，而对有特权有门路的人没用，这同时会造成腐败和明显的不公平。

余主张放弃干预，让市场形成汇率。同样不可行。很简单，如果一旦形成贬值预期，都从央行换汇，外汇储备照样保不住。

实际上，没有一个国家的央行不干涉汇率的，无非是经济手段还是行政手段的区别而已。西方国家当然也有干预，包括基准利率的调整、税收政策等都会对汇率和资本流动产生影响，外汇储备是发展的结果而不是根本。

未来更大的压力来自美国

近年来，人民币主要是对美元有所贬值，对一篮子其他货币有所升值。而未来相当长的时间内，对主要货币贬值的压力依然来自美元。主要原因是：美国经济复苏势头良好，通胀压力下，美联储会持续加息抑制通胀，美国新政府上台大幅减税会直接增加企业盈利能力，资本回报率会大幅直接提升。其他主要经济体没有这一现实，甚至连预期都不存在。

这几天，包括人民日报新媒体在内的各大媒体都对中国高税负进行了充分地报道，对于不堪重负的中国企业来说，指望大幅度减税的再次多了点希望。虽然各大媒体对中国企业税费负担报道的标准不一，人民

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日报新媒体用了“死亡税率”来形容。

用曹德旺的说法：“中国实体经济的成本，除了人便宜，什么都比美国贵。”“中国制造业的综合税务比美国高 35%。”曹德旺说，美国对企业征收的所得税是 35%，加地方税、保险费其他 5 个百分点共 40%，而中国制造业的综合税务比美国高 35%。

曹德旺关于中国税率的说法在众多关于中国高税率报道中还属于低的。即将成为美国总统的特朗普已经把减少企业和个人税率提到了执政纲领中。

曹德旺回应他根本不是为了钱，他是名副其实的中国首善，这样的人都留不住……

曹德旺所说的 35% 所得税会降到 15%，加上其他税费不过 20% 左右，而这才是最可怕的，减税前的中国大陆在税收和制造成本已经无法跟美国竞争了，美国大幅减税后你觉得能跟美国竞争吗？

到美国投资，当然要带走美元或者别的外汇，毕竟，人民币尚未实现可自由兑换。

很多人认为特朗普减税后债务负担会增加，财政赤字会更大。似乎财经大佬都这么认为，但是，这是错的。当全球的曹德旺、日本投资大佬孙正义等都到美国投资，税率降低了，全世界企业都想去美国，企业总量暴增了，税收是会增加还是会减少？当美国就业率提升，家庭收入增多，消费自然会上升，直接拉动经济增长和形成更多的税收包括消费税。

毫无疑问，为了保外汇而采取舍本逐末的措施，是很难从根本上解决问题的，在经济下滑期间采取加息稳汇率也有难度，降低让企业死亡的高税率，才是留住企业、保住外汇的治本之策。

（本文发表于《新京报》有删节）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

特朗普减税对世界影响被严重低估

2017 年 5 月 2 日

美国总统特朗普可能万万没想到，他的大幅度减税政策正式走法律程序，反对声音最大的是中国的官媒和税务局领导。然而，纵观这些反对声音，基本没说到点子上甚至是错误的。

特朗普减税政策主要内容：第一，将企业税从目前的 35% 降至 15%；第二，对美国公司留存在海外的利润开征 10% 的惩罚性税收；第三，个人税税率将从 7 档减少至 3 档，分别是 10%、25% 和最高 39.6% 降至 35%。

第一点，美国财政赤字短期或增加，中长期会减少，源于税收的逐渐增加。关于这个观点，主流经济学家和金融学家看法和主流媒体的看法是错误的。

笔者在《新京报》多次论述过这个观点，鉴于普遍存在误解就多解释一下。中国官媒说，此减税方案会导致美国政府在未来十年减少财政收入 2 万亿美元至 6 万亿美元。这个说法，只能基于美国经济规模和企业利润不发生变化的情况下才可能成立。

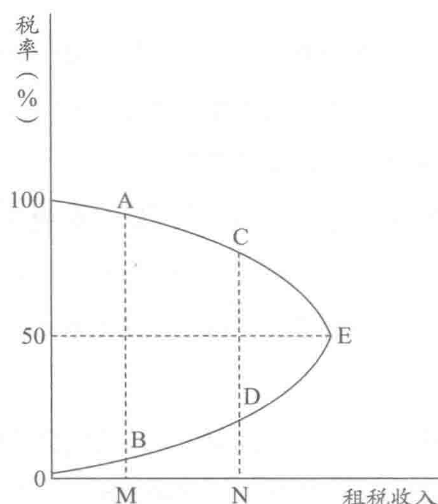
而实际上，即便假设不会带来企业规模增加，减税会让企业利润增加。

税收与税率关系，最著名的定律是拉斐尔定律。20 世纪 70 年代，年轻的经济学家拉菲尔提出了一个奇怪的看法：对边际收入和资本减税，可获得更多的税收。理由是，减税将产生更多资本，提高企业和员工的生产率，整体经济将增长。这是美国减税期间经济持续繁荣的原因。

拉斐尔认为税率提高，人民会更加努力工作，以维持相同的税后所得。但是，劳工的生产力却会下降。因此，税率提高到一定限度后，税

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收便不会再增加。政府不如采用减税计划，反而可以提供经济活动，增加税收，进而平衡政府财政赤字。



拉斐尔曲线

第二点，吸引全球投资，并可能为跨国公司利润回流美国创造了条件。如果特朗普的减税方案在法律程序上顺利通过，那么对世界和美国经济影响可能被严重低估了。

首先，由于美国税收比主要经济体税率要低，而且简便，会吸引世界各国的投资从实体到金融资本，比如之前报道的日本企业家孙正义、台湾的企业家郭台铭等。这样，上述文章提到的经济规模会增加，这是毫无疑问的。向美国政府纳税的企业从世界各地转移到美国是一个趋势，特别是对税率很高的新兴市场国家，会带来严重的冲击，从实体经济到金融市场等。

其次，会让美国的跨国公司将海外利润转移到美国本土，从而拉动美国经济快速提升。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美国高达35%的企业税让许多跨国美企将现金、海外营收等囤积在海外，以避免被征收高昂税费。苹果等公司便利用爱尔兰低税收区来发展业务。来自评级机构穆迪公司（Moody）的数据表明，包括苹果、微软、思科、谷歌和甲骨文等科技公司总计拥有约1.2万亿美元的海外资产。

美国媒体报道称，苹果公司超2500亿美元的现金储备中，有90%也就是超2250亿美元的现金在海外。如果把海外营收收回到美国，苹果公司将为此缴纳巨额税款。

苹果首席执行官蒂姆·库克（Tim Cook）今年早些时候也表示，如果美国改变税率，他也非常迫切地想将苹果的资金储备转回到美国。

最后，美国会从逃税区变成避税天堂。还是以苹果公司为例，苹果将海外利润都腾挪转移到税率较低的爱尔兰，为此还跟欧盟闹翻。如果特朗普的减税政策获得通过，类似的情况可能会发生逆转，各跨国公司会把海外利润转移到美国。

假设一家跨国公司海外总利润是100亿美元，如果一个新兴国家的所得税税率是50%，美国特朗普税率是15%，在新兴国家要交50亿美元的税，而在美国只需要交15亿美元。那么，这么跨国公司为什么不选择在美国交呢？

其实，税收的战争是存在的，如果美国减税而税率高的国家不跟着减税的话，那么，很多企业只会这些国家生产销售，利润都转移到美国，向低税率的美国政府交税。这才是重点。

第三点，中国有打税收战的潜在条件。为了避免资本和实体经济转移，很多国家可能不得不跟着美国政府减税，留住本国企业和跨国企业。而中国是有条件加入这场税收战的。无论国际经济金融组织，还是来自中国企业家的声音，中国的税费太高太多了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其实，中国最不应该怕的就是减税的国际战争。三月间，国务院总理李克强就表示，要降低税费1万亿元人民币，各种减免税的措施已经颁布实施。美国减税措施公布后，进行了公务员裁减。关于这一点，我们更有条件，就如同《人民的名义》中李达康书记裁掉星空党区长孙连成那类官员一样，正是时候。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章
减税建议：汇率与货币政策

THE ILLUSION OF ECONOMY

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

燃油税销蚀积极货币政策，消极财税政策影响极大

2015 年 1 月 22 日

任何一个国家或地区面对经济下滑，一般都会采取积极的财政政策和宽松的货币政策配套使用，至少启用一方，但另一方不能拖后腿。从过去的一年多来看，央行实施的货币政策虽名为“稳健”，实为积极宽松，财政政策口号是“积极”实为稳健甚至是消极的。

石油价格的重要性众所周知，石油价格的下跌对经济增长的意义也是显而易见的。1 月 17 日，中国人民银行研究局首席经济学家马骏在和讯财经年会上介绍说：“我们用 CGE（一般均衡）模型的估算结果是，如果年均油价降低 10%，我国年均实际 GDP 增速可因此提高 0.12 个百分点。”马骏先生的模型显然没有计算油价下跌后，财政部三次提高了燃油消费税，汽油消费税从 1 元 / 升提高至 1.52 元 / 升，柴油消费税从 0.8 元 / 升提高至 1.2 元 / 升。

这样，石油价格虽然下跌，但是，加上税收，油价跌幅有限。加税无论在哪个国家都是严重的财政紧缩政策，势必让积极的货币政策大打折扣，更致命的是，极大压缩了货币政策空间。

消费税走向消极

关于三次加税的讨论很多，有法律专家和经济学家比如马光远等从程序角度指出财政部一个部门就决定加税而不通过立法机构，而财政部门相关专家也做出了回应。网上打赌和段子漫天飞，反映出民众的无奈和讥讽。

然而，回归财政和货币政策层面，燃油税对货币政策的销蚀作用讨论很少，对于影响经济增长的讨论更少。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1月20日，国家统计局公布的数据显示，2014年我国国内生产总值（GDP）636463亿元，按可比价格计算，比2013年增长7.4%，增速创下近24年新低。其中，第四季度增长7.3%，增速虽较上一季度持平，但是环比增长仅为1.5%，较上一季度减慢0.4个百分点，且连续第二个季度放缓。

经济界对经济放缓达成共识，高层也对这种局面有所认识，并提出了“新常态”一说。

自2014年以来，本人多篇文章提出“降准不如降息，降准和降息加起来不如减税”观点，遗憾的是，不仅未出现大范围大幅度减税，相反，比如在燃油消费税上出现了大幅度加税情况。

事实上，我们执行了一项积极的货币政策和消极的财政政策。货币政策向前跑，财政政策向后拉。燃油税也许收不了很多钱，但是，其对油价起到不降价的作用，其杠杆效应需要翻倍考量，其对中国经济和货币政策的影响十分巨大。

从来没有国家一方面采取宽松货币政策，另一方面采取消极的财政政策。

对货币政策与经济的伤害

简单来说，大幅度提高燃油税从以下几方面对货币政策和经济产生影响：首先，燃油税增加会大幅提高物价，影响CPI增长；其次，物价上涨影响货币政策进一步宽松，或者说制约了货币政策放宽，因为，央行必然在实施宽松货币政策时要顾虑物价上涨，抑制通胀是任何央行的第一位的、天然的职责；第三，事实上的高油价对油价下跌带来潜在的经济增长彻底抵消。

笔者多次撰文说过，油价对物价和CPI影响作用巨大，国际油价的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大幅下跌为央行实施宽松的货币政策提供了空间和可能，而燃油税的大幅提升销蚀了这一空间。

在和讯的财经年会上，马骏先生引用很多国际研究成果，他介绍说，国际上相关文献所研究的主要是油价上升对产出的影响，而不是油价下降的影响。从理论上讲，油价上升主要通过三个渠道降低产出。一是油价上升推高生产成本，较高的成本导致最优产出的下降；二是油价上升抑制消费（如抑制对汽车的消费，并挤出其他消费），从而导致总需求下降并负面影响产出；三是油价上升推高通胀，导致货币政策紧缩，总需求和产出因此下降。至于哪个渠道更为重要，相关研究没有给出一致的结论。针对不同国家和不同时段的数据所做的实证研究表明，在油价上升的背景下，由于紧缩性货币政策导致的产出变化对产出总变化的贡献在 30% ~ 75% 之间。

关于油价下降对经济的好处，西方学者的注意力主要集中于对消费的提升作用。比如，近半年的油价下跌对普通的美国驾车者来说，省下了每年 500 美元的汽油费，对消费的刺激相当于工资上涨 1%。对德国的普通驾车者来说，每年也可省下 200 ~ 300 欧元的汽油费用于其他消费。对消费者来说，油价下跌相当于减税或补贴对消费的刺激，会从需求面拉动产出。

许多经济学家认为，油价下跌虽然会通过多种途径提升产出水平，但影响的效果与油价上升相比具有不对称性，即油价上升对产出的负面冲击要大于油价下降对产出的正面影响。对这种不对称性的解释至少有两种说法：一是认为价格、工资的黏性有不对称性，即工资、价格上涨比较容易，但下降比较难，因此油价下降通过价格影响产出的效果相对于油价上升来得更小。二是认为货币政策的反应具有不对称性，即由于多数老百姓对通胀十分厌恶，但对通缩的反应则比较不明显，所以油价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上涨更容易导致紧缩货币的政治压力，而油价下跌引致的松动货币政策的压力相对小一些。

关于油价上升对实际GDP的影响幅度，Jimenez–Rodriguez和Sanchez（2005）的研究显示，如果油价上升10%，美国实际GDP增速会降低0.3 ~ 0.6个百分点，欧元区GDP增速则会下降0.1 ~ 0.3个百分点。关于油价下跌对产出影响的幅度，最近瑞士银行的研究报告估计，如果油价下跌15%，全球GDP增速可提高0.25个百分点。世界银行最近的报告也表明，由于供给原因导致的油价下跌30%可以提升2015年全球经济增速约0.5个百分点。

现在，我们的财税部门正在制造和阻止油价下降，油价下降的好处中国享受不到或者说大打折扣；油价上涨的坏处必将陆续到来。

高油价必然导致通胀

前面已有论述，马骏介绍，油价变化对通胀（CPI、PPI的变化率）的影响渠道至少有三种。首先，汽油、柴油等油品本身就是CPI和PPI的组成部分，油价下跌会直接影响这些价格指数；其次，油价的变化会逐步影响石化、交通运输业等行业的产出价格，并在更长的时滞后，通过投入产出关系影响几乎所有产品和服务的价格。因此，如果油价的变化是永久性的，它不但会在短期内影响整体通胀（也译为标题通胀，即headline inflation），最终还会影响核心通胀（剔除食品、石油价格影响后的通胀水平）；第三，油价变化可能会影响通胀预期，而预期会在一定程度上起到“加速”油价向核心通胀传导的作用。

IMF用MULTIMOD模型对油价上升如何影响发达国家的消费价格进行了分析。结果显示，如果油价永久性上涨50%，会提高美国和欧洲的年度CPI涨幅1.3个百分点。世界银行最近的研究指出，10%的永久

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

性油价上涨在其效果高峰时将导致全球 CPI 涨幅提高 0.3 个百分点，而 30% 的永久性油价下跌则将使全球 CPI 涨幅降低 0.4 ~ 0.9 个百分点。

根据马骏的方法研究，他介绍，关于油价变化对 CPI 涨幅的影响，可以用三种办法进行估计：统计（指数权重）法、CGE 模拟方法、计量回归方法。其中，统计法直接采用 CPI 中成品油的权重估算，CGE 方法将油价下降作为外生变量冲击引入一般均衡方程组体系进行求解，计量方法则构建了油价、产出缺口、食品价格等变量对 CPI 的解释方程。统计法由于无法考虑到原油价格向各种中间和最终产品的传导，会低估对 CPI 的影响，所以只能作为参考。除了这三种方法之外，也有学者使用投入产出表的方法，但由于投入产出表的方法只考虑上游产业向下游的价格传导，没有考虑到需求变动、工资以及盈利等因素对价格的反映，该方法倾向于明显高估油价变动对 CPI 的影响。根据 CGE 和计量方法的结果，如果年均油价下降 10%，我国年均 CPI 涨幅会下降 0.2 ~ 0.3 个百分点。

"我们用 CGE 模型的估算结果是，如果年均油价降低 10%，我国年均实际 GDP 增速可因此提高 0.12 个百分点。世界银行最近的估计是，油价下跌 10% 对中国 GDP 的影响为 0.1% ~ 0.2%，这个结论与我们的判断基本吻合。油价下跌对我国 GDP 的影响比其他一些国家小的原因之一是石油占我国全部能源消费的比重不到 20%。"马骏表示。

马骏关于国际油价的变化对中国的影响已经考虑到了特殊情况，并打了折扣，然而，中国经济无法从国际油价中受益和对货币政策空间的压缩是不争的事实。

（本文发表于《华夏时报》，后此文被批转至财税部门，之后未见降低油价加税情况）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

央行放弃外汇占款发钞锚财政货币政策组合：减免税费＋对外贬值

2015 年 02 月 11 日

央行正式承认放弃根据外汇占款发行货币这个锚。货币积极主动亦有无奈。早已定调的 2015 年财政货币政策是：继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。而过去一年到目前为止一直在实施积极宽松的货币政策和稳健且趋于保守的财政政策，结果会导致央行货币政策发挥到极致也很难解决根本问题。

之前，笔者曾多次用“池子的水”解释降准与减免税现象。现在，换个说法，很多读者是股民，那就用送股与分红做个比喻吧。降准和降息如同股票中的送股；减免税如同股票中的派息。比如你手中的一只股票价格是 20 元每股，10 送 10 后，你的股票多了一倍，但价格变成了每股 10 元；假如是每股送 10 元现金，那么你的账户上就多了很多现金。

现在，新的数据公布出来了，很多声音施压央行降息降准，就如同股民呼吁送股——你股票多了但是价格却降了；相反，呼吁现金分红的声音却很少。央行已经非常努力——你们何必还苦苦相逼？不停地喊央行放水：“让我的钱贬值吧，求你了！”傻不傻、累不累啊！

CPI 下跌非通缩，物价基数依旧很高

不久前国家统计局公布数据显示，2015 年 1 月，消费者物价指数（CPI）同比上涨 0.8%，涨幅较上月回落 0.7 个百分点，创 5 年多新低。统计局表示，食品价格回落是 CPI 同比较低的主要原因。

除了这个原因，十八大之后持续高压态势反腐，对物价的下跌也起到了很重要的作用，本人早在 2013 年初专门论述和预测到了这一趋势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（《被妖魔化的M2之四中国式通胀M2对通胀影响远不及贪腐与垄断》)。如果反腐进入制度化、全面化和持久化，物价的大幅下跌依然会持续。

上述文章已经详细论述过，中国产生通胀的原因主要在于贪腐以及垄断造成很高的成本，现在反贪腐取得了一些明显效果，物价的下跌属于——至少在我看来是正常的。更何况现在反垄断也在大肆展开，一些垄断行业坚冰逐步被打破。

前述文章也分析了造成通胀的另一主要原因——输入型通胀。由于中国发展速度很快，对石油、大宗商品等进口较多，成为最大进口国之一。前几年，国际油价和大宗商品铁矿石等价格高企，造成中国进口基本原材料价格居高不下，从而带动下游商品价格上扬。

现在，情况发生了变化。首先，国际原油价格在2014年下半年出现腰斩，并一直在每桶50美元以下徘徊。铜、铝、铅等，还有铁矿石都出现大幅度下跌。这样，输入型通胀压力得到很大缓解，这也是造成PPI迅速下跌的一个重要原因。

2013年那篇文章中提到的，造成当时中国通胀的原因逐渐发生了变化，物价出现了下跌也就水到渠成了。

在我看来，现在物价还不够低，不信你上街买买东西试试，降点儿物价不是很好么？物价上涨的时候大骂央行，物价下跌的时候拼命呼吁央行放水，这不是脑子有问题是什么？何况物价的下降有春节时间错配等原因，即便出现负值也不能证明通货紧缩，是你大脑紧缩了。

央行放弃外汇占款这个锚

尽管从存款准备金率和利率上看，自然有下调的空间，但是，货币政策的局限性是显而易见的。尽管定性央行"稳健"的货币政策，但是，央行在过去的一年多一直实施的是积极的货币政策。现在的问题不是融

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资难和融资贵的问题，而是企业不愿贷款扩大规模，究其原因，有成本高利润低的原因，更重要的是企业不堪重负：税收和各种费用太高了。

2 月 10 日，央行发布了“2014 年四季度货币政策和执行报告”，解释了货币政策和下半年货币增速放缓的原因，并觉得是合理的。央行认为：“2014 年下半年以来，货币增速有所放缓，主要与经济结构调整步伐加快、表外融资收缩、监管措施强化以及国际收支变化有关。当前 M2 增速仍高出名义 GDP 增速 3 个百分点左右，可以满足实体经济的有效需求。”

2014 年末，基础货币余额为 29.4 万亿元，同比增长 8.5%，增速比上年末高 1.1 个百分点，比年初增加 2.3 万亿元。货币乘数为 4.18，比上年末高 0.1。2014 年，基础货币供给渠道发生了变化，中央银行货币政策工具（包括公开市场操作、再贷款、再贴现和其他流动性支持工具）取代外汇占款成为基础货币供给的主渠道。全年央行货币政策工具供给基础货币约 2 万亿元，同比多增 2.1 万亿元；外汇占款供给基础货币约 6400 亿元，同比少增 2.1 万亿元。

这表明，在 2014 年之前，根据外汇占款发行基础货币的锚被央行彻底抛弃，而是根据中国经济发展状况主动创新发行货币。

我为什么在过去的一年多说降准作用不大？“报告”显示，到 2014 年底，金融机构超额准备金率为 2.7%。其中，农村信用社为 8.5%。

前一篇文章也详细论述过，如果降准，只会让商业银行把资金从法定准备金转入超额准备金账户而已。

大量的资金流入市场而不是实体经济，只会推动物价上涨，经济继续停滞不前——滞胀。

需要的是减免税费，适度对外贬值

同样自 2013 年 11 月以来，本人一直呼吁人民币主动对外贬值，无

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

论从出口考虑还是从购买力平价考虑，人民币被高估是个不争的事实。

有报道称，中国在海外购买奢侈品占全球消费大头，这一方面说明海关税收较高，另一方面说明人民币被高估，也许是二者叠加引起。

从金融改革设计来看也需要适度对外贬值。俄罗斯和乌克兰本币与美元出现暴跌，原因各自不同。比如俄罗斯主要依赖石油出口，国际油价的暴跌导致了其主权货币贬值。

中国不大可能出现这种状况，首先，中国有足够多的美元和主要经济体主权货币；其次，中国经济结构相对多元，另外，中国中央政府负债较轻。

然而，人民币明显被高估，这对人民币国际化显然是不利的，不利于人民币国际化初期保持人民币币值相对稳定，也不利于国际投资者保持对人民币的信心。

减税而不是加税是当务之急。否则，央行的一切努力都会被税收的杠杆消耗殆尽。降低工薪阶层的个人所得税、民营企业的税收，无论对于拉动内需，还是促进就业，都是看得见的真正的积极政策。

如果央行不堪压力，降息和降准随时都可能发生，在不能减免税的情况下，这是个悲剧，而你们只会傻兮兮乐呵呵地接受。这也是被你们逼出来的你们自己要品尝的一枚苦果。

（本文发表于《华夏时报》）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

稳增长：货币政策再用会出事，该减税了

2016 年 7 月 22 日

稳增长，央行的货币政策早已经用透支了，再宽松下去也没用了，而与之相反，财政、税收和很多部门却在拖后腿，这样下去只有一个结果：长期陷入流动性陷阱，甚至会出现滞涨的风险。

简而言之，央行货币政策（货币宽松）退场，降税负、去费用上场。

货币政策已透支

看到很多媒体上呼吁降低存款准备金率，我就笑了。银行缺钱吗？市场缺钱吗？企业缺钱吗？

为此，我上了一下央行网站，来早了，二季度货币政策报告还没出来，看了下一季度的货币政策报告，金融机构的超额准备金率为 2.0%，其中，农村信用社为 6.1%。

所谓的超额准备金率，是指商业银行超过法定存款准备金而保留的准备金占全部存款的比率。这时候，即便央行再降低存款准备金率，商业银行还是不会用的，照样存放在央行形成超额存款准备金。因为，商业银行不差钱，也用不出去，特别是农村信用社表现得更为突出。

那么企业差钱吗？6 月末，广义货币（M2）余额 149.05 万亿元，同比增长 11.8%，增速与 5 月末和 2015 年同期持平；狭义货币（M1）余额 44.36 万亿元，同比增长 24.6%，增速分别比 5 月末和 2015 年同期高 0.9 个和 20.3 个百分点。

最能反映企业现金流的是 M1，大部分是企业活期存款，在 6 月，由于企业的活期存款暴增导致 M1 爆表了，这说明企业也不差钱。那么下调存款准备金率究竟是为股市涨指数，还是给房价再添一把火？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一图看懂货币政策失效

央行调查统计司司长盛松成说降息没有减税效果好，我可以肯定地说，即便"降息＋降准＋所有宽松货币政策"，都没降低税费有用。

早在2013年上半年，我批驳过一大波明星经济学家，他们从M2增长过快，跟GDP之比，提出了货币超发论，却根本找不到证据。我信盛司长的，中国经济的增长跟M1更紧密些。但是，2016年以来，这种紧密的关系扭曲了，首次出现了背离状态。

以下图文来自盛司长：货币供应量是影响经济运行的重要指标。从历史经验看，由于狭义货币M1主要由企业活期存款构成，因而当经济上行，企业的支付结算和投资需求增加时，企业会增加活期存款持有，M1增速也会提高。即我国经济上行期往往伴随着M1的高速增长。统计分析显示，M1同比增速和GDP当季增速走势具有相当高的一致性，1995—2014年，M1增速与GDP当季增速的相关系数为0.5。

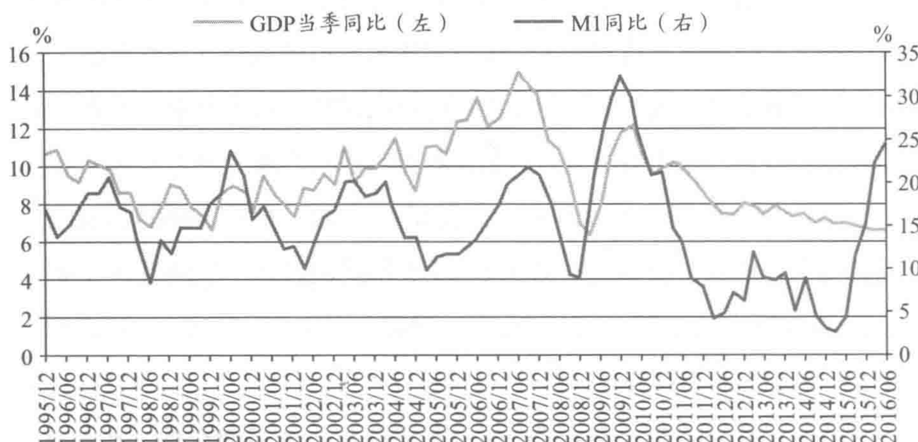


图1 GDP与M1增速

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从历史数据来看，M1 增速变化除与 GDP 增速表现出一致性外，M1 增速的变化还领先于 PPI 和 CPI 的变化约半年，M1 增速与发电量的增速亦具有较高的一致性。（盛松成）

这说明，宽松的货币政策完全失灵了，货币政策透支了。

财税政策别再拖后腿了

为什么会让长期以来的货币规律变异？让 GDP 与 M1 不一致？原因很多，但是，最明显的原因之一，就是消极的财税政策所致。

财政部 15 日公布最新数据，2016 年 1 ~ 6 月累计全国一般公共预算收入 85514 亿元，同比增长 7.1%。其中，中央一般公共预算收入 37164 亿元，同比增长 3.3%；地方一般公共预算本级收入 48350 亿元，同比增长 10.1%。全国一般公共预算收入中的税收收入 72236 亿元，同比增长 8.6%。

从 2016 年上半年主要收入项目情况看，国内增值税 16919 亿元，同比增长 8.7%；营业税 11273 亿元，同比增长 15.6%；国内消费税 5463 亿元，同比增长 2.8%。企业所得税 18353 亿元，同比增长 7.6%；其中，金融业企业所得税 5928 亿元，增长 5.7%；工业企业所得税 4202 亿元，下降 2.3%；房地产企业所得税 2293 亿元，增长 17.3%。2016 年上半年，个人所得税 5695 亿元，同比增长 19.8%，其中财产转让所得税增长 23.9%。另外，房产税 1169 亿元，同比增长 8.5%。国有土地使用权出让收入 14303 亿元，同比增长 9.7%。

这是全国财税系统的成绩，却是全国企业和纳税人的问题和痛。说好的营改增后税负会降低呢？

个人所得税 5695 亿元，同比增长 19.8%，包括你！我一直呼吁降低个人所得税税率，你们却年年傻兮兮地讨论个税起征点高低。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业投资意愿主要受投资回报率影响，目前我国边际资本利润率快速下降，制约了自主投资增长。

盛松成说："我们估算，2015 年我国实际边际资本成本率为 11.6%，边际资本产量为 16.7%。实际边际资本利润分别为 5.1%，比 2014 年低 1.4 个百分点，比 1990—2011 年间的最低值（2009 年）、最高值（2000 年）分别低 2.6 个百分点和 11.3 个百分点。预计 2016 年边际资本产量进一步降至 16.1%。若不考虑边际成本的变动，边际资本利润将降至 4.5%。投资回报连续下降，将进一步抑制投资需求的释放。"

在这种形势下，只有切实提高企业投资回报率，才能从根本上促进企业投资意愿回升，带动经济增长。一方面，要通过开放垄断行业、放松服务业管制等改革，增加企业投资领域，增强企业投资意愿。另一方面，要切实降低企业经营成本。不仅要降低利率，还要实施积极的财政政策，通过降税降低企业成本，提高企业生产积极性，扩大社会需求。

比较而言，由于企业税费负担高于利息负担，降税效果好于降息。而且目前我国政府部门杠杆率整体低于发达国家水平，可适当提高财政赤字率。

当然，裁减冗员，减少政府部门对外投资与援助也是应当的。

减低企业税费，降低个人所得税与相关费用，让企业和个人成为投资主体，既减少了投资中的盲目性和浪费，甚至腐败，又可以增加企业活力，让企业和个人有能力消费和投资，从而拉动经济健康发展。

央妈如此努力地放水，前几天门前的大树都被冲倒了，而"税收 + 各种收费"正在拼命地拉后腿，一条腿朝前一条腿朝后，这是什么套路？

（本文发表于百度百家、个人微信公众号：hejiangbingjinrong）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

央行货币政策透支，财税政策应该出场

2016 年 08 月 31 日

看到叶檀女士说三部委优雅互怼的文章，她只是点明了发改委、财政部和央行三大部委发文章和删文章细节，并未深入分析下去。

如果真正懂点财经知识的人都不难得出结论，包括财政部都看不下去了，出乎意料地支持央行，不好意思承认自己做得不够好，要配合央妈。嗯，央行已经够努力了。如果谈不上流动性陷阱，也是流动性泛滥了。资金流向楼市，房企热衷炒股，再放水这种情况还会继续。

税改重大措施是营业税改成增值税，结果是税收增加了。

财税拖了货币政策的后腿

终于，大家同意了我近年来的观点，经济处于下行周期了。提了几年的科普了：在经济过热期间，财政和货币政策都要收紧；在经济下滑期间，财政税收政策需要积极，包括减税、直接投资和鼓励民间投资，支持消费；货币政策宽松包括降息、降准、人民币贬值和其他释放流动性手段，或者选其一。

现在，央行确保了市场的足够流动性，而税收政策拖后腿了！现在的情况是，央行货币政策积极，税收政策消极。一条腿朝前一条腿朝后迈出，这是真正瞎扯的动作。

最近，各大上市公司纷纷发布业绩，包括各大行都举行了业绩发布会。

“营改增因素价税分离，收入直接扣增值税，价税分离影响利息收入 7 个 bp（基点），但对工行的利润不造成影响（作者注：这是明显不敢惹税务部门啊）。”工行董事长易会满在业绩发布会上表示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国银行副行长张青松表示，如果把营改增的因素做一个还原，中行上半年的净息差在1.96%，而不是1.9%。张副行长意思非常明确：影响利润0.06%！

营改增竟然成了银行增速下滑的重要原因，传统行业据说真正因为营改增少缴税的也为数不多。

经济下滑，税收增加了，却说是积极的财税政策？

资产荒：房地产一业兴百业衰

2016年上半年出现了严重的资产荒，房地产除外。

由于百业不兴，银行纷纷把贷款投向了房地产，这是造成今年房价暴涨的货币原因。据《新京报》报道：受国家去库存政策的影响，同时随着今年银行不良贷的攀升，安全性和收益均高的个人住房贷款成为银行信贷中的优质资产，从而被各大银行追捧。在此背景下，2016年上半年，各家银行住房贷款在银行贷款比例中迅速增长，成为上半年各大银行半年报的"亮点"。

2016年上半年，建行、农行、招行等10家上市银行的房贷余额总额已经达到8万亿元，新增房贷达1.13万亿元，占同期新增贷款的42%左右，成为上半年银行贷款增长的主要驱动因素。另据央行此前发布的7月份信贷数据则显示，该月人民币贷款增加4636亿元，几乎全部是住户部门贷款，尤其是个人住房贷款。换言之，7月份新增贷款几乎全部来自房贷。

在股份制银行中，2016年上半年，招商银行新增房贷规模最大。招商银行上半年个人住房贷款余额为6069亿元，比2015年底增加了1157亿元，增幅高达23.55%；中信银行个人贷款科目下的住房抵押贷款余额达到3367亿元，比2015年底增加了787亿元。此外，光大银行、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

浦发银行上半年的房贷规模同样快速增长。

目前已有多家银行在业绩发布会上表示，“下半年会继续加大对个人住房贷款的投放力度”。同样来自央行的数据，7 月，企业存款继续扩张导致 M1 继续暴增。

刺激投资与消费需要减税费

已经发了几篇关于 M1 暴增的原因分析和货币政策透支的文章了，还是看看叶檀说的三部委互怼吧。

8 月 26 日，国家发改委网站刊发国家发改委经济研究所曹玉瑾的文章《多管齐下降低企业融资成本》，认为解决融资成本较高，有必要引导利率进一步下行，并且直接点明当前一般存款准备金率 16.5%，纵向、横向比都处于较高水平。既然中国不存在零利率流动性陷阱，为什么不直接降准降息呢？

发改委 8 月 3 日发表政策研究室文章《更好发挥投资对经济增长的关键作用》，提到“择机进一步实施降息、降准政策”，仅仅几个小时，这句话就被删除。

央行操起了方天画戟。8 月 3 号傍晚，央行网站发布最新文章，2016 年央行分支行行长座谈会称，将继续实施稳健的货币政策，适时预调微调，增强针对性和有效性。

看热闹不怕事大。第一财经报道，财政部一位官员表示，目前单纯的货币政策效应已经甚微，“大家更寄希望财政政策和结构性改革来提振经济，或者说财政政策和货币政策的协调配合。删文可能是由于媒体的过度解读或市场的敏感反应”。

8 月 22 日媒体报道，央行调查统计司司长盛松成在谈到财政政策和货币政策如何相互配合时强调，除了降税外，还可以增加财政赤字，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并称“如果把财政赤字率提高到3%以上，4%，甚至5%都问题不大”。这是央行权威官员首次公开提出赤字率可以扩张到5%，也就是说，别指望货币，赤字吧，这是财政的事。

关于央行货币政策失效和流动性陷阱的文章可以翻阅我之前发的文章。在目前的状态下，如果央行再放水的话，企业和个人会继续炒房子，房企如宝能、恒大等会继续炒股，在这场大战中，我一如既往地支持央行。房企会支持发改委，企业可能会支持减税，结局如何，你们搬个凳子边吃瓜边欣赏就是了。

（本文发于新浪财经和个人微信公众号：hejiangbingjinrong）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年底突击花钱发愁，不如免了个税

2015年03月11日

一边是各地财政年底为花钱找不到项目发愁；一边是只有百分之二不到的人一年缴纳个人所得税人均2.63万元。如果这部分钱不缴，那会是一个什么样的结果？

据《法制晚报》报道，3月7日下午，财政部教科文司司长赵路在教育界别参加讨论计划报告和预算报告时，针对有委员提出“年底突击花钱”的不合理性，赵路表示，财政预算需执行完毕，各国都这样规定。“政府收的钱是按年度收的，叫‘财年’，不能多收钱。比如2014年全国财政预算收入是14万亿，不能花10万亿，其他4万亿留着。这是向纳税人不能交代的，你为什么多收4万亿？”赵路说，某一个既定财年的收入预算和支出预算需平衡，按照这个要求是要执行完毕。

不过，赵路司长说了实话，年底突击花钱是存在的，不过，把理由推到纳税人身上了，跟我们不好解释。

年底突击花了多少钱？

3月10日，《新京报》对全国人大财经委副主任委员尹中卿进行了专访，尹中卿介绍说，2014年直到12月仍有35000亿元在账上。有一些是因为财政结算制度，到了12月31日，实际有些工作已完成，但账还没有结。但确实在35000亿元里还有18000亿元根本没有任何项目，说明年初的预算没编到位，很多是代编预算。没有项目，到年底仍然没有落实下来。

数据竟然跟赵路司长的“比如说”的数据相差不大。

既然你们说不清“三公”经费，既然每年年底突击花钱都花不完，那么，作为纳税人帮你们出个主意，把个人所得税暂停征收，这个税种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

存在一定的争议，更何况其在税收中的占比太低了，完全可以忽略不计。另外，这对拉动内需，早日实行收入倍增计划大有裨益。

批评个人所得税畸形的声音多了去了，在你们眼里的外行和愤青的话也就算了，找行家看看。据《京华时报》报道，3月8日，全国政协委员、财政部财政科学研究所原所长贾康表示，“现在缴个税的人很少，只有2800万人，占人口总数不到2%。这就说明个税已经相当边缘化了，如果再提高起征点，还有多少人能缴税呢？如果说得直率一点，现在中国个税的发展已经明显不健康，甚至带点畸形特征了”。

贾康是财政部体制内最懂财税的专家之一，多次给领导们讲课——起码是新闻中看到给领导讲课和参加首长们召集的座谈会最多的财经专家之一。贾康虽然在为起征点不宜提高辩护，但是，他也透露了另一真相，有98%的人不缴个税。难道泱泱大国、世界GDP排名第二的国家，有98%以上的人月收入不足3500元？

显然不是，那么这必然产生巨大的不公平，只有2%的人所在的单位依法缴纳了个人所得税，这个税种岂不是对遵纪守法的单位员工诚信守法的惩罚性收税？

天底下没比这更滑稽的事儿了！讲诚信、守法的才缴税！这就是我主张个税该取消的最重要的原因，法律都还讲一个公序良俗原则，税收岂能惩善扬恶！

至于按家庭征收，你们说条件不成熟，那等条件成熟再来收这个税吧！

财政部官方网站公布的2014年个人所得税7377亿元，同比增长12.9%，这在经济下行趋势下是个悲剧，这是对2%缴纳个税人的惩罚，还是加码的惩罚！人均2.63万元！

还是财政部数据，2014年1～12月累计，全国一般公共财政收入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

140350 亿元，比 2013 年增加 11140 亿元，增长 8.6%。

个人所得税占全部财政收入的比例是 5.26%！

个人所得税暂停征收完全不影响大局！当年农业税差不多也是这样，农业税取消后，财政收入不是逐年上升吗？

个人所得税的原理不是一样吗？农民收入增加了会消费，而消费了就会拉动经济增长，难道这 2% 的工薪阶层就不会了？

想想 2014 年底要突击花掉的 3.5 万亿，这区区七千多亿何足挂齿！甚至远不到找不到项目的 1.8 万亿的一半。这七千多亿不收，你们不也是省心不少了吗？两全其美，一举多得啊！

需要特别说明一下，本人长期学习、从事和研究金融，当我发现金融受到财政钳制后，转而掉头研究这别扭的财税政策。为了确保文章的专业性，3 月 10 日，专门与中央财经大学研究生客座导师、著名财税专家马靖昊先生进行了沟通，他基本认同本人观点，不过纠正了起征点说法不够准确，专业术语叫免征额。既然财政部长都叫起征点，那还是不纠正了。不过，没有让马老师看和帮我改稿子。

马靖昊经常举这个例子：假如你月薪 1 万元，这个工资让你成为缴纳个税一族。当你每次盯着工资条上的“个人所得税”时，虽说纳税光荣，那可是一笔不小的钱，你一定会隐隐感到一点心疼的。其实这个“个人所得税”只是你每月工资交给政府的一小部分。更大的部分隐藏在“五险一金”中，你的工资加上企业为你缴纳的“五险一金”，实际上，企业为聘请你所花费的用工成本为 14410 元，其实，站在企业的角度，你拿的工资实际上是 14410 元。这么说不是没有道理，比如说，政府允许你自己养老，不搞住房公积金制度，企业就可以将这个 14410 元给到你手中。

扣完“五险一金”和个人所得税后，实际到手的只有 7454.3 元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很多人比我更极端一些，他们建议取消“五险一金”和个税，全部发给个人，不用很多年就完成了收入倍增计划！当然，这是另一个话题，此文不议。

一些专家关于取消个税的理由与我不尽相同，他们认为中国个税税负是全球最高的，尽管西方国家也有。“我们不能什么都学美国，收费收税的学，福利怎么不学学？”

他们认为，劳动者辛苦的劳动报酬即工资不必收税，其他收入如额外收入可以收税。赋税已经覆盖了我们的所有生活之中了，何必再在我们工资上下一刀？

我已经多次论述过，央行的宽松货币政策的有限性，央妈放水，财政收水，也是扭曲。马靖昊认为，税收并不是收的越多越好，而是切实取之于民用之于民较好，把这不足2%缴纳个税的人的工资税免了，岂不更好？

这篇文章先发在自媒体上，有网友反映，高收入的应该缴个税，其实，这是杀富济贫的江湖思维。有网友说，这样可以让央企国企高管多缴所得税，但是，我只能遗憾地说，那是不可能的。前不久，无论是电力老总，还是联通高管，都自报了月薪，不是七千多元人民币，就是八千元，人家收入的主要来源是激励、奖金和股票等。个税不过缴了个平均数而已。

当然，在经济放缓的情况下，暂停征收个税，等经济形势好转，个税研究好、条件成熟后再征收也是能接受的。

（本文发表于《华夏时报》）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个税起征点是个伪命题，都别吵了

2015 年 03 月 06 日

降个税税率关乎转型升级与发展，都别吵了：起征点是个伪命题。

年前跟誓要建成国际金融中心上海的中外金融机构的朋友聊天，问建成国际金融中心上海最缺什么？他们一致认为，缺金融人才。我问为什么不挖？他们介绍说，高素质的金融人才工薪都很高，奖金也很高，但是，缴纳的个人所得税也很高，45% 都交个税了。如果确保能挖到这样的人才，在中国境内的企业要多付大约一倍的工资、奖金。

3 月 5 日，国务院总理李克强做了政府工作报告，明确了不搞大规模放水而是定向调控，积极的财政政策，主要靠经济转型、产业升级和内需拉动经济增长。而个人所得税是实现这些目标的一大障碍。过重的个人所得税税率人为制造了企业引进高素质人才、研究人员、金融人才、IT 人才的最大障碍。

同时，个人所得税高企，直接的后果是影响了消费和内需，月收入七八千的人交完税和房贷后，所剩无几。“如果把个人所得税降低了，多出来的这部分钱，我会全部花出去，为你说的促进经济发展做贡献。”这是我《华夏时报》女编辑对长期主张减税的我说的。跟很多朋友聊天他们大多有此想法，而有这样想法的人估计不少。

“两会”上和网络上讨论最多的是个人所得税起征点问题，什么两万、一万起征的。这的确很抓人眼球，但是，这也是舍本逐末的。税率不降低，起征点高低毫无意义；税率降低了，起征点不值一提了。争论起征点高低只能起到哗众取宠和转移视线的目的，财政部也很愿意就起征点高低跟你谈谈，但是，没意思。

果然，3 月 6 日，当被问到是否会减个税时，财政部部长楼继伟说，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

简单提高个税起征点不公平，从而跑题和引开了税率高的话题。

2011 年 6 月 30 日，十一届全国人大常委会第二十一次会议表决通过了个税法修正案，将个税免征额由现行的 2000 元提高到 3500 元，适用超额累进税率为 3% 至 45%，自 2011 年 9 月 1 日起实施。

起征点提高后，很多行业在没有大幅度加薪的情况下，缴纳的税收反而多了，国家的个人所得税也没减少，逐年增加。网民和代表开始就搞错了，起征点不是问题，税率降低才是问题。

财政部 2015 年 1 月底公布的报告显示，2014 年，我国个人所得税达 7377 亿元，同比增长 12.9%。这个增速远高于 GDP 的增速，跟 M2 接近，这可是起征点提高几年后的数据，你的工资增速有这么快吗？

如果把超额累进税率为 3% 至 45% 调整为 0.5% 到 15% 或 20%，那才是正经路子。

只有个税税率降低了才会降低企业成本，拉动内需才不会是空话，没钱只能在网上喊喊拉动内需啊！何况流量也挺贵的，那只有仰望星空拉内需了。

笔者曾在 2014 年写过关于减个税的办法和措施。第一，直接冻结个人所得税。有人担心很多政策与纳税捆绑，比如购房购车，那就废除捆绑政策；有人担心房价会涨，那就涨，崩盘别砸售楼处就成。

第二，降低税率，简化等级。现在的个人所得税实在分类过多，税率过高。建议设置三个档次，月收入 3500 元到 10000 元象征性地征收 1 元或五毛，考虑第一个建议中的捆绑政策；10001 到 30000 元征收 5% 到 10%；30001 元以上按 15% 征收。

第三，先征收后返还。同样考虑到第一条，可以实施先征后返的形式。在支农款可以直接划拨到农民账户上的今天，这些没有技术上的难度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这比天天喊破嗓子讨论个税起征点有意义多了。有条件有影响力的人可以跟财税部门的领导谈谈这个话题。

要不是出一本新书《金融的真相》，打死我都不信版税竟然也是如此之高！真的把我吓坏了。

总理报告中好像也提到过要支持扶持文化出版事业发展，出版事业总得有像样的人写吧，收那么高的税能吸引优秀的作者去安心地写书做一个冷静的美男子吗？

当写一年的书还不如微信公众号发一个心灵鸡汤赚的钱多的时候，估计大家都熬汤去了，写书得多傻的人才干啊！优秀的人不愿原创写作，怎么振兴出版事业？再一次仰望星空？

笔者 2014 年呼吁降个税税率的时候查过资料，以前的数据是个税占税收总额的 6% 左右，如果降低个税，直接拉动内需、直接刺激经济发展后，其杠杆效应可能更惊人，在经济发展中获得的税收足可以弥补这些减免的税收吧。

财税部门真的应该向货币政策学习。央行多次对中小银行、支持三农和中小企业达标的银行降低存款准备金率，以政策引导其向这些行业投放贷款，总理的报告中也肯定过这种做法。

财政部门就不能从降低个税这个早该调整的、过时的甚至威胁到中国经济转型升级的、恶劣的税制下手吗？希望看到的个税改革是降低税率而不是在起征点上挠痒痒。

过高的进口关税把低价的外国商品挡在国外，到日本去购买产地在中国的马桶盖不是很好的讽刺吗？难道还不够疼？

过高的个人所得税已经、正在和继续影响各行业高素质人才的选择，没有这些人才，转型就是空话，上海金融中心的梦也就只能是个梦。

写了一年的货币宽松解决不了中国经济问题，现在，以危机倒逼产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业转型升级，这更不是货币政策所能完成的。适度的、中性的货币政策是必要的，不要危机来不来就放水，那只会是吹泡泡，总有会破的时候。

无论是从经济转型升级，还是拉动内需，还是保增长角度来看，降低个人所得税税率都是刻不容缓的大事。

就连一直为加税找理由、为减税找借口的社科院现在都看不下去了，最近发了一个报告称："中国的个人所得税税率已不低，上调空间不大。相反，从国际税收竞争的现实出发，中国的个人所得税税负应大幅下降。"这一次，我支持社科院。

为减轻市民负担、刺激消费、稳定经济和保障就业，香港特区政府财政司司长曾俊华2月25日在新一年度财政预算案中提出6项涉及340亿港元的纾缓措施，其中包括宽减个税的措施：宽减2014～2015年度75%的薪俸税和个人入息课税，上限为2万港元，全港182万名纳税人受惠。

澳门也发红包了，而我们还在研究企业发红包如何收税这一重大课题。

（本文发表于《华夏时报》）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全面放开生二孩，亟须减免个税

2015年10月31日

10月29日，全面放开生二孩大政已定。然而，从各大网站上的民意调查来看，愿意生二胎的比例很低，大部分网友表示“生不起”。笔者也对身边的朋友、同事进行了调查，除个别人表示愿意生之外，大多数也表示生不起。

育龄妇女大多是80后和90后，而这些人一般都是刚刚入职或入职不久，按照一般的规律，在单位里都属于起步阶段，大多是工薪阶层。而工薪阶层绝对全部被个人所得税涵盖，由单位代扣缴纳个税。对于生活压力巨大的工薪阶层来说，活下去已很艰难，且不说生二胎了，第一胎敢生已经要很大的勇气了。

政府不能决定给所有的工薪阶层加薪，特别是经济下滑期，但是，可以暂停个税征收或降低税赋，减少“五险一金”缴纳金额，让年轻人生得起——起码敢生第一胎。

减经济压力才敢要二孩

与很多人聊天得知，这些80、90后的人，如果家庭条件好些的，部分买了住房，但是要每月供房贷，在五险一金和个税缴纳后，所剩不多，生活已经很艰难了，加之经济处于下行期，谁敢轻易解套？不过，农村和贫困地区的，无论你放不放开，超生都会存在，由于这些孩子从小就不会得到与城里人一样的教育、医疗等，这种趋势下去中国整体国民素质继续下滑并不是杞人忧天。

对于无房无车的80、90后来说，不要说生二孩了，第一个估计都不敢生。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当下，在医疗、养老和教育的高压之下，迅速得到解决的方案并不多，如果政府继续用房地产拉动经济增长的旧思维尚在，假如生二孩的人多了，房价维持高位难免，这也会让买不起房的人不敢生。

这样会导致两类人可以生二孩和多孩：特别贫困的人，再就是富人。

而受过良好教育的大多数白领和接近中产的人不敢生二孩——甚至一胎都不敢生。不敢生的后果是，政府让老百姓生孩养老的愿望再次落空。

减税等可以一举多得

如果暂停征收个人所得税，或者大幅降低税负，暂停缴纳“五险一金”，至少有三个方面积极效果：第一，提前完成既定的到 2020 年完成收入倍增计划；第二，刺激消费，拉动疲软的经济增长；第三，鼓励年轻人敢生孩子。

中央财经大学研究生客座导师、著名财税专家马靖昊先生建议取消“五险一金”和个税，全部发给个人。

马靖昊关于取消个税的理由与我不尽相同，他认为中国个税税负是全球最高的，尽管西方发达国家也征收个税：“我们不能什么都学美国，收费收税的学，福利怎么不学学？”

减税与裁员并进

自 2014 年以来，政府对小微企业等也做了一些减税动作，尽管收效甚微，但还是值得支持的。

减免个人所得税才能真正刺激消费，以消费拉动经济增长，启动新的经济增长方式才是正路。

财政部官方网站公布的 2014 年个人所得税 7377 亿元，同比增长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

12.9%，这在经济下行趋势下是个悲剧，这是对 2% 缴纳个税人的惩罚，还是加码的惩罚！

还是财政部数据，2014 年 1 ~ 12 月累计，全国一般公共财政收入 140350 亿元，比 2013 年增加 11140 亿元，增长 8.6%。

个人所得税占全部财政收入的比例是 5.26%！

个人所得税暂停征收完全不影响大局！当年农业税差不多也是这样，农业税取消后，财政收入不是逐年上升吗？

而这 2% 缴纳个人所得税的工薪阶层是真正守法的公民，富豪、明星的收入很多都会采取“合理避税”或由邀请方代缴了。

当初征收个人所得税的目的之一就是消除贫富差距，而实际效果相反——中国贫富差距逐年拉大，基尼系数逐年攀升。北京大学中国社会科学调查中心发布的《中国民生发展报告 2014》称，中国的财产不平等程度在迅速升高：1995 年我国财产的基尼系数为 0.45，2002 年为 0.55，2012 年我国家庭净财产的基尼系数达到 0.73，顶端 1% 的家庭占有全国三分之一以上的财产，底端 25% 的家庭拥有的财产总量仅在 1% 左右。

2010 年，新华社两位研究员指出，中国的基尼系数实际上已超过了 0.5。西南财经大学中国家庭金融调查在京发布的数据显示，2010 年中国家庭的基尼系数为 0.61，大大高于 0.44 的全球平均水平。

个人所得税完全没有达到消除贫富差距的目的，反而起到了“杀贫济富”的效果，这样的个人所得税不如取消掉。

同时，政府也得消减冗员和取消阻碍改革的官僚机构。现在政府部门重叠、人浮于事的状况较为普遍。有的部委存在的价值网友称只有两个：涨价；为涨价找借口。经济下行周期，涨价是阻碍经济发展，宏观规划上中央已经有了很多领导小组，微观上各部委都有自己的审批部门，存在的作用不知道为何。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大家都在关注地方各级计生办会不会被取消，全面放开生二孩是走向取消计划生育重要的一步，估计计生机构存在的价值就是寻找各种借口阻碍这种趋势，成为改革的障碍。

如让阻碍经济发展和各项改革的部门存在，不如撤销、裁员，省下来的钱留给年轻人生孩子做奶粉钱，岂不是好事？

（本文发表于《华夏时报》）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

留住企业和人才关键在减税费

2017 年 3 月 9 日

福耀玻璃董事长曹德旺引发的中国企业死亡税率之争尚未消停；3 月 7 日上午，全国人大代表、全国人大财经委副主任委员黄奇帆在审议财政预算报告时，建议将个人所得税最高边际税率从 45% 降低至 25%，被再次刷屏。

中国税收特别是数以百计的各种收费的确是众所周知的现实。中国外汇储备从最高的近四万亿美元在两年时间内锐减破了三万亿美元。企业走出去换汇是最重要的原因之一，企业为何出走？因为税费过高，企业要生存要赚钱不得不搬走。现在，美国新总统特朗普要把企业的所得税从 35% 降到 15%，如同曹德旺说的，除了人工成本高一点，其他什么都比中国便宜。

从稳定外汇储备角度看需要减税费，外汇局和央行的很多管制措施都是治标不治本的。从留住企业角度看也需要给企业税费大幅度直接下调。建议取消各种收费，费改税都折腾几十年了，到了该取消各种收费的时候了，比如计划生育的罚款，有谁说得清去向？

从留住人才的角度看，需要暂停征收个人所得税。笔者呼吁三四年了，已经出版和即将出版的金融书中都有专门建议。

为了支持黄奇帆的建议，我个人依然维持早年的看法：第一，直接冻结个人所得税。有人担心很多政策与纳税捆绑，比如购房购车，那就废除捆绑政策；有人担心房价会涨，那就涨，崩盘别砸售楼处就成。

第二，降低税率、简化等级。现在的个人所得税实在分类过多，税率过高。建议：设置三个档次，月收入 3500 元到 10000 元象征性地征收 1 元或五毛，考虑第一个建议中的捆绑政策；10001 到 30000 元征收 5%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到10%；30001元以上按15%征收。

第三，先征收后返还。同样考虑到第一条，可以实施先征后返的形式。在支农款可以直接划拨到农民账户上的今天，这些没有技术上的难度。

减免个人所得税是除了农民之外获得工薪中产阶层人心的欢欣鼓舞的大好事，少那么点税收得数千万民心。

在经济下滑的背景之下，货币政策应当宽松，实际上，广义货币M2很少低于11%增长的，狭义货币M2甚至持续出现增幅高达20%的现象，货币之宽松可见一斑。

财税政策应该是积极的才对，减税是最有效和直接的积极财政政策。

从吸引人才的角度看，冻结个人所得税十分必要和迫切，毕竟中国政府承诺过，在2020年将上海建成国际金融中心。

同一些在外资金融机构的高管聊天，他们一般都把工资设在香港发放，而非内地，当年人民币对美元和港币都在升值的大背景下，他们宁愿在香港拿相对贬值的港币，而不愿在大陆领取一直在升值的人民币，这是为什么呢？

媒体报道，黄奇帆认为，当前，个人所得税最为突出的问题是工薪所得实行45%的最高边际税率。跟周边比，香港特别行政区只有15%，新加坡为22%；跟发展中国家比，俄罗斯只有13%，巴西为27.5%；跟发达国家比，加拿大为33%，美国为39.6%。这些国家或地区不仅低于我国，而且税前抵扣项目多，投资买房、按揭利息、子女学费、看病就医、抚养赡养等大项就能抵扣掉一半左右。比如，数据显示，美国39.6%的税率在税前抵扣后，最终负担的实际税率在25%左右。

金融高管工资早超过十万，假设十万，在香港只会交1.5万元，在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

内地可能要交 4.5 万元（仅为假设），汇率那点损失不值一提了。

这就是较为普遍的很多金融高管在内地上班，而在香港领工资的根本原因，也是众所周知的半公开的“秘密”。

貌似我们能收到很多的工资税，实际上，人家可以合理避税了。

我国间接税很多，基本是所有的商品都要交税，再扣工资税实在说不过去，缴纳个税的都是诚实守法的公民，真正有钱人都不用交个税，向诚实守法的公民征税就更不应该了。

说通过个税调节收入，而实际上，贫富不均日趋严重，个税的存在毫无意义。拉动经济增长重要的是靠消费，而个税吞噬了巨大的诚实守法纳税人的消费能力。

如若不能取消个税，建议最高税费降低到 15% 与香港看齐，这也是我长期的观点。

（《华夏时报》）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【汇改关键先生】

“改革先生”周小川的后攻坚战：人民币国际化

2015年10月29日

把中国人民银行行长周小川称为“人民币先生”似乎要好于“改革先生”。但是，作为一个严谨的前金融从业者，个人感觉那个称呼不能完全概括周小川的金融贡献，不过，那个称呼代表了他的最后一项改革。

各位读者：你们知道央行最重要的一项功能是什么吗？很多金融科班同学和略懂金融的会说，制定货币政策、反通胀云云。你们是对的，但是，纵观全球央行（不包括韩国对面的），你们会发现，央行的头头脑脑，特别是行长，是用来骂的，为什么？看完本文不服来辩。

在巴西，挨骂最多的不是总统，而是国家队主教练（即便拿了世界杯也会）。而在中国，则是足协主席、证监会主席和央行行长。

戏说宏观调控

“宏观调控”这个词并非中国制造，而是英国宏观经济之父凯恩斯提出的。大致意思是政府站在国家的高度对各个行业发展的规模与速度进行调节和控制，手段包括法律的、行政的、经济的三种。

法律和行政手段在东方国家运用得较多。比如我们国家，计划生育都能成为法律，还有打击传销、互联网金融等（虽属于规定也是准法律）；行政调控就更常见，比如，你老家号召的种植大棚蔬菜、养鸡、喂牛等。

在新闻不大开放的国家和地区，新闻报道也属于宏观调控的一部分。比如，欧洲疯牛病知道吧？他们为了减少大家的担忧，首相不也在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

电视上吃牛肉嘛。我们前几年也出过海南农业厅厅长带头吃鸡的新闻。那段时间，禽流感疫情肆虐，很多地方官员效仿之。不少评论员批驳，我并未讥讽。在我看来，这是宏观调控中见效最快、效果最好的方式，没有之一。

宏观调控，世界上九成以上的国家都在运用，包括中国、美国、英国、日本等。我对部门来培训的新人说，目前，中国处于经济增速下降期，财政政策需要减税、鼓励消费、拉动投资。货币政策需要降息、降低存款准备金率、人民币贬值。

这是大背景，央行怎么放水都可以理解，包括双降。没想到，没过几个小时，真降了。

反之，当经济过快增长的时候，采取的宏观调控措施相反。

央行为何总是挨骂

这个话题真的不想写了，全球央行都是出气筒。在西方，在所谓的民主国家，骂总统容易赚人气，而骂央行行长显得格调比较高，还可以缓解首长的压力，民众也有一个出气筒。

欧美所谓的民主国家的央行行长经常是被调侃辱骂的对象。如前所述，经济下滑的时候，央行行长绝对是被民众痛批的：“你为何不早点实施宽松的货币政策呢？”

然而，即使是假设经济上升期，央行行长依然会被骂。因为，经济增长必然伴随通货膨胀，会有人说：“你钞票印多了，钱不值钱了，你怎么当的央行行长，就只会印钞吗？”

至今，还有执迷不悟的经济学家指责央行，我告诉你：笨蛋，央行不印钞还是央行吗？哪个国家的央行不印钞？

长远来看，货币贬值是地球上的趋势。有一个国家的货币没贬值物

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价还在降，那个国家是日本，经济低迷了20年。全球最希望中国放长假的不仅仅是华人，其实，还有日本人，他们等着销售马桶盖。

周小川出任行长十几年，中国经济有过十几年的高增长低通胀。这期间似乎没有媒体表扬过他，似乎他也不大在乎，可是，做到这一点其实非常难。

小川金改的最后一公里

我曾建议过，市场化利率低于3%，央行可以直接推行利率市场化，放开存款利率上限管制。

周小川是个忍辱负重的改革者，关于这一点，我越来越相信了。利率市场化和人民币国际化的前提是国有银行股改上市。现在，他最后的功课应该只有一个了：人民币国际化，实现人民币可自由兑换。

小川最近似乎在忙于跟大小国家搞货币互换，还有人民币加入SDR，就是国际货币基金组织的特别提款权。后者，在人民币可自由兑换后应该不是问题了，所以小川一直在为人民币可自由兑换奔波。

对于改革，必然会遇到阻力。周小川也不例外。我至少三次向中国人民银行办公厅核实过关于周小川携款外逃离职的谣言传闻，对同事、同行、金融系统的朋友辟谣更是不计其数。

周小川对中国金融的贡献只有一个人能够与之比肩——冀朝鼎，著名翻译家冀朝铸的亲哥哥，被安排进入国统区设计金圆券导致国民党彻底失去人心那位。其实，冀朝鼎是被政治史和金融史严重低估的人物。是我党最重要的人物之一。

周小川亲自主导设计过农村金融体制改革、国有商业银行改革、政策性银行改革、汇改、利率市场化改革等。他的最后难题就是人民币国际化、完全放开资本项下。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从心理承受能力来看，适合做央行行长的人选是：当过证监会主席或者当过足协主席的人。

对于一个改革者，我能做的就只是默默地给他点个赞。

（本文发表于《华夏时报》，节选）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

殷勇被破格提拔的重要意义：暗赞外储

2015 年 08 月 21 日

殷勇，一个在经济、金融领域相对低调的名字，最近被较为广泛地提起。8 月 19 日，中国政府网发布消息称，国务院任命殷勇为中国人民银行行长助理。央行官网显示，殷勇为央行党委委员、行长助理。之前，殷勇只是央行下属国家外汇管理局中央外汇业务中心主任，至今（截至 8 月 21 日中午）国家外管局网站上显示，殷勇并不是该局“领导”成员。

这相当于集团公司下属分公司部门主任直接提拔为集团总裁助理、党组成员，这种连升三级的状况在中国官场并不多见——他一步跨过外管局局长助理、副局长，直接达到差不多相当于局长级别。

这一特殊的提拔任命表明：极端民族主义、民粹主义、极端反美和阴谋论（比如货币战争论等）在中国高层并不被接受和认可，相对理性的金融技术派和改革派依然被重用，甚至会被破格重用。这也许对中国经济改革倒退论是个有力的反击。

明提殷勇，暗赞外储

笔者本人并不是研究外汇储备的，只是自早年瓜分外汇储备、左右攻击外储购买美元和美债、“黄金教主”及其信徒叫嚣购买黄金对抗美元以后，才偶尔关注外汇储备的。并在我的新书《金融的真相》中专门有一小节明确支持购买美元资产，以及其他章节中分别撰文论述美元为何会持续走强、建议人民币主动贬值（自 2013 年至今，另有专门一节）等。

如果稍有记忆的财经人士和记者大概都知道，自美国金融危机爆发后，央行和其下辖的外汇管理局饱受各种攻击。攻击来自两个方面，一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方面认为外管局不该持有美国的国债和美元，并断定其会贬值，特别是在关于购买“两房”（房利美和房地美）债券上，左右无所不用其极。事实证明，这些真是杞人忧天。

另一方面，关于央行货币政策的指责甚嚣尘上，搞得好像央行真的能决定货币政策似的。无奈之下，央行把分管货币政策的副行长与分管外管局的副行长技术性对调。一时间暂时抵消了各方指责。加之金融危机后黄金的暴涨，“黄金教主”也加入到指责央行和外管局“无能”的行列之中。

“大潮退去，才会知道谁没穿底裤”，这是巴菲特说的。大潮早已过去，除了外管局，指责的人都不见底裤和各种老脸了——如果有的话。黄金暴跌，美元对各种货币大涨——包括对人民币。

作为外汇储备的操盘手，殷勇，这个低调抗压的技术男，提拔虽快了一些，客观地说，也稍显晚了一些。

高层对殷勇的破格提拔，表面上是对他个人职务的巨大提升，另一层意思是对自金融危机以来央行和外管局，特别是外汇储备管理方面的高度——嗯，高度肯定。

中信银行金融市场部高级分析师刘维明早年对我说，外管局里有高人；美联储高级经济学家王健也私下对我说过，那些指责外管局操盘的人简直不值一提。

这个提拔至少表明，至少在金融层面，高层对阴谋论、民粹主义和狭隘民族主义尚未广泛被接受。不过，令人遗憾的是，这些较为广泛地深入到普通民众心中了。

中国需要改革，美国需要放弃阴谋论

阴谋论并不是“黄金教主”的发明，搞笑的是有网友翻译了大量证

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

据表明，关于金融阴谋论的书竟然来自美国20世纪80年代的一部纪录片，包括书中的著述，本人不大懂英语也未深入研究，如果真如网友扒皮的那样，说明阴谋论并非中国特色。

很多人都知道，美国很多国会议员在其金融危机前后强力施压，要求人民币升值，指责中国通过人民币贬值达到刺激中国出口，甚至倾销商品的目的。

这一简单的弗里德曼理论表面上有道理，事实上，出口与汇率受制于各种具体环境，我的老朋友、不大受人待见的独立经济学家谢国忠曾对我说过，弗里德曼理论完全发挥作用是在市场化环境下的充分竞争前提下，也就是说，在真空状态下才会完全起到最好的作用。

笔者在2013年11月主张人民币应该贬值的文章中引用过主张人民币应该升值的经济学家滕泰的数据，他说："实际情况远非如此，自2005年汇改8年多以来，人民币累计升值超35%，实际有效汇率累计升值30%。"这组数据至少说明，贸易进出口不能简单地与币值升值贬值对应。

央行宣布改革人民币兑美元中间价后，人民币出现了大幅贬值情况，这是市场化的开端，美国的议员们应该学习其财政部的态度，对人民币逐步走向可自由兑换改革持支持态度，而不是反对。

如果美国议员一味要求人民币升值，那是逼着中国央行——中国人民银行操纵汇率，而不是让市场形成汇率。这是逼着中国改革倒退。

为撰写此文，本人曾向殷勇的同事打听了一下殷勇的情况，遗憾的是，反映的都大同小异："我们的领导很低调。"

不过，根据公开的资料显示，殷勇在出席清华大学一个活动中提到了"蒙代尔三元悖论"。根据蒙代尔的三元悖论，一国的经济目标有三种：①各国货币政策的独立性；②汇率的稳定性；③资本的完全流动性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这三者，一国只能三选其二，而不可能三者兼得。

这个理论被不同社会制度的国家广泛认可，起码在央行层面。比如，中国香港选择的是资本完全自由流通和挂钩美元，中国香港就放弃了货币政策的独立性，美联储加息和降息香港都会紧跟。当然，对中国内地来说，保持货币政策独立性是非常必要的，那么我们该放弃什么？

中国央行推动人民币国际化——前期准备的资本项下完全开放正在有序进行，而美方减少干预是必要的。同时，中国自然会减少与美元的挂钩，人民币对美元的波动，是符合定律的、必然的。

从对殷勇的破格提拔来看，中方根本没有与美方打货币战争的任何迹象。我们只是关注自身的金融改革而已。

（本文发表于《华夏时报》）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

殷勇再获破格提升的另类意义

2016 年 12 月 28 日

12 月 27 日，中国政府网站发出消息：国务院任命殷勇为央行副行长，任命刘国强为央行行长助理。同时，免去郭庆平的央行副行长职务，免去杨子强的央行行长助理职务。其中，郭庆平因到了退休年龄被免职。最值得关注的是 2015 年 8 月才被破格提拔为中国人民银行行长助理的殷勇这次再次快速被提拔为央行副行长。出生在 1969 年的殷勇只有 47 岁，殷勇在一年多的时间内被快速、破格提拔到底有什么含义？

2015 年 8 月，当殷勇被破格提拔的时候，笔者写过《殷勇被破格提拔的重要意义》（以下简称《意义》），看当时的分析，这些理由都还成立，主要是中央对过去十多年外汇管理和外储投资的肯定，并为了推动人民币国际化和汇率改革。殷勇就任前后，央行和外汇局推动了“811 汇改”。2015 年 8 月 11 日，央行宣布为完善人民币对美元汇率中间价报价机制，做市商需参考上日银行间外汇市场收盘汇率，向中国外汇交易中心提供中间价报价。

此后，人民币对美元持续贬值，外汇储备也在持续减少。现有的央行正副行长中有三位担任过外汇局局长：行长周小川和副行长易纲，一位在任的副行长潘功胜，外汇局局长一般都是宏观把握方向，这次被擢升的副行长殷勇则是在外汇局常年工作在第一线实际操作和最大的外汇储备操盘手。

人民币国际化过程中，不仅仅需要方向正确，而且，更需要有实际操作经验的实战型人才。2016 年 10 月 1 日，人民币正式加入 SDR，成为国际储备货币，这也是人民币国际化的重要标志，短期内看不出效果与意义，长远来说，在某种程度上，并不亚于 15 年前中国加入 WTO。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2015 年破格提拔殷勇在于对过去外汇储备管理的充分肯定，今年更多地赋予了新的含义和任务，长远目标是资本项下完全开放、彻底实现人民币可自由兑换；中短期目标是保持汇率相对稳定，防止外汇资金盲目外流。为人民币真正实现可自由兑换创造良好的环境。

12 月 27 日下午，笔者再次跟殷勇同事聊天中了解到，殷勇为人很不错，潜心研究业务，具有国际视野，个性内敛。殷勇担任央行行长助理期间，分管国际司和外汇储备。

2015 年 8 月笔者的《意义》一文中，特别提到“中国需要改革，美国需要放弃阴谋论”、“很多人都知道，美国很多国会议员在其金融危机前后强力施压，要求人民币升值，指责中国通过人民币贬值达到刺激中国出口，甚至倾销商品的目的”。

万万没有想到的是，现在持有上述论调的已经不仅仅是少数议员了，美国新当选的总统特朗普更是上述论调的顽固持有者，并且言论更极端。不仅仅在竞选期间发表此类观点，在当选后对内阁特别是财经方面重要官员的提名任用上，这种主张可能会进入实际操作层面。

《意义》一文提到，也是笔者多次提到的蒙代尔三角原理，中国肯定会选择货币政策独立性，汇率波动较大是正常的，“中国央行推动人民币国际化——前期准备的资本项下完全开放正在有序进行，而美方减少干预是必要的。同时，中国自然会减少与美元的挂钩，人民币对美元的波动，是符合定律的、必然的。从对殷勇的破格提拔来看，中方根本没有与美方打货币战争的任何迹象。我们只是关注自身的金融改革而已”。上述判断已经被证实和继续有效。

另外，受到人民币对美元持续贬值等多种复杂因素的影响，外汇储备逐渐减少，从 2014 年年中，我国外汇储备从高峰期接近 4 万亿美元减少至如今逼近 3 万亿关口。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中短期，央行、外汇局和殷勇们的主要目标就是让人民币对美元汇率相对稳定，让外汇储备处于合理水平。但是，影响外汇储备最主要的因素，并非央行和外汇局能掌控。比如，面对本来部分税率比中国低的美国，新当选的总统特朗普会再减所得税一半之多，福耀玻璃董事长曹德旺投资美国成了热点，如果中国再不跟进减税，特别是名目繁杂的乱收费，企业转移到美国生产也不是没有可能。企业走出去，需要的外汇，远远比个人换汇多得多。

防止外汇外流另一个重要人群是中产阶级，让他们有安全感、幸福感、成就感，而屡屡出现的不公事件会让他们逐步失望，留住企业和精英、中产都不是殷勇们可以做到的。

当然，从对殷勇的破格快速提拔，也可以看出对汇改和人民币国际化的重视与迫切，为汇改扫除技术障碍提供了保障。

（本文发表于《新京报》）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收紧管制保不了汇，根本出路在人民币国际化

2017年01月06日

楼市调控的循环往复证明，仅仅限制购房者只会造成饥饿营销，在自己筑起的大坝之外，才是外汇供给侧供应的最大水源。彻底放开资本项下，实现人民币国际化才是保汇根本。

据媒体报道，1月5日，离岸人民币午盘北京时间13点后，自6.87开始快速下破6.83，短暂盘整后跌破6.80大关，1小时多的时间上涨700点；同时在岸人民币也较今日中间价最高涨超300点，最低至6.8724。

1月3日央行外汇局出手，次日，在岸、离岸人民币对美元暴涨，收复了好几个所谓的台阶，战术性“成功”很难证明战略的正确，相反，这可能是倒退的起点。

如果，一个封闭的池子，只有出水管而没有进水管，那么，毫无疑问，这个池子会干涸枯竭；如果加一个进水管，但没有出水管放出的水多，也是早晚干枯。最根本的办法是：打开封闭池子的堤坝，让这个池子的水融入江河湖泊，才会长久。

嗯，我说的池子就是外汇储备。现在我们做的是在筑起大坝，控制出水管的流量，并且，这个出水管仅限于老百姓那个小出水管而已。更大的出水管是各种银行、保险公司、大公司海外投资、银行外汇贷款、各种援助等多条出水管子。

说到这里，读者应该知道我的意思了。我的意思是，央行和外汇局应该尽早炸掉池子的大坝——完全放开资本项下管制，让人民币可自由兑换——真正地国际化，让人民币融入国际货币体系。这样，换汇失去

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了意义。试想：如果在欧洲、美国、日本、澳大利亚等可以使用人民币购买当地商品，你还会跑银行把人民币换成美元、日元、欧元吗？除非想为银行做巨大的贡献：买入和卖出人民币要支付相对较高的成本。

顺便说一句，美国量化宽松而物价并未飞涨这是为什么？这是因为，美联储发的钞票全球都在抢，如果人民币国际化后，作为国际货币基金组织 SDR 篮子货币，人民币比绝大多数国家的货币强劲，支撑人民币坚挺最重要的因素是其背后坚韧勤奋的中国劳动人民，这个不可复制。对国内，通胀的压力也会得到一定的缓解。至少，外国或其他主要经济体的央行会储备人民币，顺便，中国货币当局希望得到的外汇不也到你的池子里来了？

影响汇率走向最根本的因素是：经济基本面、通胀水平和资本收益。

央行和外汇局不能全部决定这样的因素，技术上限制购汇是其力所能及的。这让笔者十分担心一个错误了十几年的所谓的楼市调控，其核心就是：对购房者进行种种限制，是为限购，也算对购房者筑起看起来很高的大坝，其结果是限购了十几年暴涨了十几年。美元或外汇，其实也是一种商品，如同房子，对老百姓购汇的限制就是所谓的限购。

这是保汇的下下策，也是前央行货币政策委员会委员李稻葵、余永定等的“良策”。这种限制必然会长期导致民众的购买热情高涨，毕竟，李稻葵自己说过：“央行手中的人民币存量达到了 21 万亿美元，但外储仅 3 万亿美元，所以必须严格精准管控跨境资金流动，进行国际贸易，在国内进口原材料生产服务国内消费，这部分的资金外汇需求必须满足。但是不合理，纯粹是预期人民币会贬值，把人民币换成美元的投资需求应该坚决遏制住。因为如果人民币贬值预期一旦形成的话，将一发不可收拾。”

央行和外汇局出台的措施并未超出李稻葵的“建议”。余永定更是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在1月4日公开在新浪“意见领袖中”发表文章称“没有资本管制，就没有中国金融的稳定”。余永定说：可以说，同其他经济体相比，中国金融体系存在特殊的不稳定性。例如，经过几十年的总体上宽松的货币政策，中国的广义货币与GDP之比早已超过180%，在世界上绝无仅有。中国银行体系的各类存款已经达到80万亿元。一旦资本管制彻底解除，即便并非在危机条件下，为了分散风险，公众必然会把相当比例的存款转变为外币存款或其他外币资产。可以说，同其他经济体相比，中国金融体系存在特殊的不稳定性。

假设公众把其中的6万亿元存款转变为美元资产（可以对照中国香港和中国台湾的相应比例），就意味着将有相当于1万亿美元的资金流出中国。如果这种事情在短期内发生，其对中国金融稳定的冲击是不言而喻的。

那么，放开管制的风险与收益，究竟孰轻孰重呢？日前，有声音称，若资本管制彻底解除，为了分散风险，公众会把相当比例的存款转变为外币存款或其他外币资产，而这种事情在短期内发生，对中国金融稳定的冲击不言而喻。

事实上，资本市场本就收益与风险并存，风险的存在不能成为必然限汇的理由。即便是再健康的银行，发生集中挤兑也会出现倒闭，对于货币可自由兑换的东南亚，照样出现了危机。从国际经验看，所谓集中挤兑潜在风险的迸发，除非是国家在动乱时候放开，否则还未有先例。况且，正如水池的比喻，随着监管的拉长，池水出水日渐增多，风险也在累积增加。

当然，余永定说不管制会有风险，把外汇换成任何行业这个都可以套用，这个逻辑可以成为任何拒绝改革开放的理由和借口。

笔者前面已经论述，真正的保汇措施是炸掉大坝，融入国际洪流，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

虽然存在流出的可能也会有大量资金涌入，亦是化解通胀的有效措施。如果非要从流出上关闸门，那也是从对各种公司、海外贷款、援助等开始，并且对到期贷款及时收回，对造成损失的不良贷款终生追究责任人责任，那么外汇损失就会锐减。

楼市限购失败证明，仅仅限制购房者只会造成饥饿营销，外汇供给侧供应最大的水源来自于自己筑起的大坝之外。

（本文发表于《新京报》有删节）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章
实际操作：《虎成论金》教你投资理财防被骗

THE ILLUSION OF ECONOMY

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大通胀到来之前的投资秘籍！

2017 年 01 月 31 日

虎哥我一直不看好黄金投资，具体的逻辑观点，在 2016 年 7 月 22 日播出的第 50 期、7 月 25 号播出的第 51 期《虎成论金》中，都有对其逻辑的非常详尽的观点讲解，如果感兴趣的朋友，可以找回来再看一看。说到这里，虎哥有一件事突然想告诉《虎成论金》的朋友，虎哥之前录制这些视频，没有一期是为了追逐所谓的热点，都是基于大众投资者真实的投资需求而展开的。我今天再次看到很久之前那些视频，除了对普通话确实不太满意之外，对于内容和虎哥的发型气质，我仍然坚定地认为很难有人能够超越我。我想，纵然是五年之后也一定会有很多人，来看这些视频，甚至不排除，它会成为经典。每一个用心的伙伴，都能从这些视频中感受到虎哥在录制这些节目时，那种全身心的投入，还有这个时代的年轻人所不具有的一种工匠精神，就像黑暗中的萤火虫一样，是那么得鲜明，那么得出众。

接下来我们还是继续回到我们今天的主战场，有请国家信息中心首席经济学家范剑平教授和我们分享他在第一届优选金融经济论坛上，关于对黄金投资的独到的观点。（张虎成）

还有好多人说要买黄金，说黄金也是上帝造的。对于黄金，我们要考虑的不是该不该买，而是在什么价位买更合适。2008 年 9 月 15 日金融危机爆发当天，在纽约黄金市场每盎司黄金价格不到 800 美元，但危机之后，因为大家把它当作避险产品，再加上当时美元又在贬值，致使黄金的价格被推高到每盎司 1900 美元以上。后来伴随着股市和大宗商品的大幅上涨，大家又把资金从黄金市场撤出来去炒股，炒大宗商品。黄金价格失去支撑，从每盎司 1900 美元跌到 1500 多美元，这个时候，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们中国大妈就冲进去买了好多黄金，结果却被严重套牢。

此时的中国大妈犯了一个金融学上最忌讳的错误——“伸手去抓一把空中飞落的尖刀”。这把刀只要还在飞，任何时候去抓它，都是危险的。每盎司1900美元的时候“抓”它是危险的，跌到1500美元的时候“抓”它也是危险的。必须等这把刀掉在地上，你再去捡才是安全的。那么黄金这把刀掉到地上是什么价位呢？这个在国际投资银行早有结论，至少应该是每盎司1100美元以下。这两天黄金跌到每盎司1160多美元，差一点快要跌下来了，如果说近期跌到每盎司1100美元以下时，你还是可以配置一部分黄金的，这也可能是大通胀到来之前，最后给你一次买黄金的机会。

我有一个学生在杭州搞了一个私募基金，2015年初他募集了20亿人民币，兑换成澳大利亚元，当时就到澳洲去抄底铁矿石公司的股票。2016年年底回来时我问他投资情况怎么样，他说股票没涨，澳元汇率也没回升，但是他却成功地躲过了A股的股灾。这也对，因为这20亿人民币2016年要是在国内A股市场上折腾，搞不好亏大了。大家知道2016年腾讯A股大赛最后冠军是谁吗？当时有30个选手参加，其中有一个人忘了密码，1年没操作，最后他就是冠军。

今年国庆的时候我又遇到我的那个学生，他说现在行情好了，2016年铁矿石价格涨了1倍，澳元汇率也升值了。因为澳洲的汇率跟资源出口价格有关，只要价格一涨，澳元汇率就跟着升，所以两年不到的时间，他这个基金的年化收益率已经达到60%，未来通货膨胀还没来，现在铁矿石价格还在低位。我相信他将来的这个私募基金收益率会很不错。

但在1年多前，他去抄底赌通胀的时候，多少人都说他傻。负利率、通货紧缩，所有的人都觉得接下来不知道还能怎么样？但是我们可以这么说，通胀来的时候，你会发现一夜之间什么都涨了，迅雷不及掩耳之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势，你没法去猜，通缩到通胀的“一夜之间”什么时候转过去，现在其实一切还来得及。最近我们可以感觉到，通胀的脚步声越来越近了，很多资源品价格已经开始上涨。2016年我自己就买了一个石油ETF基金。每桶原油价格跌到20多美元的时候，我买了一个上海华安基金公司发的一个石油ETF基金，我知道每桶原油20多美元的油价，这已经跌破了很多石油公司的成本线，这种情况一定是暂时的、不可持续的，一定会回升的。

当时每个基金单位跌到0.65元的时候，我就重仓介入，这个基金我以前赚过钱，最高时它涨到1.69元。这两天已经涨到1元钱了，成本还是0.65元，前后也就是1年时间吧。国际原油今天的收盘价是52美元，从未来来看就是，油价恐怕还是会慢慢地向上升的。类似这样的，我们可以买黄金公司的股票，可以买黄金ETF基金，石油ETF基金，还有国际大宗商品价格的综合指数的ETF基金，这些我们都是可以抄底的。

当然有钱人更了不得，玩的和我们还不一样。

我有一个土豪朋友，四川某上市公司董事长，他听我讲完以后2009年跑到肯尼亚买了一片非洲黄花梨的森林，到现在已经有很多中国人愿意以他当年买价的10倍以上的价格把他的黄花梨买走。他说现在肯尼亚很安全，这个黄花梨天天涨，战胜通胀肯定没有问题。很有意思的是，他原来在国内总是失眠、抑郁症，自从买了黄花梨的森林，在肯尼亚盖了个房子，然后在那儿就睡着了。春节回来我问他，怎么在那儿就睡着了？他说，我一想到永久产权，我就睡得很香。（范剑平）

最后我还是想说，买黄金不如买房子，买房子不如买数字货币之王比特币，当然很多人可能对这种看不见、摸不着的东西心生怀疑，没有关系，如果你对数字货币之王比特币实在不了解，还有更好的选择，就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是投资你身边优秀的年轻企业家。他们才是生生不息，创造价值、创造财富的人！你周围没有这样优秀的年轻企业家？那我给你推荐一个，听说优选金融创始人张虎成很不错！（张虎成）

（作者：范剑平，发表于《虎成论金》微信公众号：hclj99）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

范剑平：买不买房？在哪儿买？

2016年12月23日

房价已经这么高了，为什么还在继续涨？谁这么有钱，还在继续买？这是很多人不明白的问题。现实中，每个现象背后其实都是有逻辑的！比买房更重要的，是你要搞明白房价上涨背后的逻辑。

下面有请国家信息中心首席经济学家范剑平教授给我们分享一下，在第一届优选金融经济论坛上关于对房价上涨背后逻辑的精彩内容。

房价上涨必要条件：货币超发

房价是怎么回事？房价上涨的必要条件说白了就是货币超发，就是因为钱印多了，所以涨价，任何价格现象归根结底是货币现象。你只要钱印多了，它一定会在某个地方膨胀。到底是膨胀到工农业产品，膨胀到房价，还是膨胀到股价？这不知道，反正它总会找一个地方来膨胀。但前两年房价膨胀的确实比较厉害，所以房价上涨第一个原因就是货币。货币的因素我们刚才已经讲了，这个环境不复存在，那么过去我们房价上涨，货币只是必要条件。因为同样在货币超发的情况下，最近几年大家会发现，有的城市房价跌了，有的城市房价不涨了，有的城市房价还在涨。原因是什么？因为房价上涨的充分条件是人口流入。

房价上涨充分条件：人口流入

大家注意，中国的人口，20世纪80年代是历史上人数最多的十年，我们80后有2.28亿人，80后买房就是我们房地产最火爆的10年。等到90后开始买房，我们突然发现只有1.75亿人，就是独生子女政策使

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们年轻人数量断崖式下降。90 后要比 80 后人口少 23.4%，00 后的人口只有 1.45 亿人，会比 80 后少 36%，超过三分之一。当买结婚用房的人少了四分之一、三分之一时，房子就不好卖了，房子不好卖接着就是钢材、水泥、工程机械都不好卖，都产能过剩。现在不管这些，啤酒销量 3 年下降，方便面销量 3 年下降，手机销量现在零增长。你别看 2016 年汽车卖得不错，那是因为 1.6L 以下汽车有补贴政策，明年如果没有这个补贴政策，汽车销量也会下来。连麦当劳、肯德基现在也发现，最好挣钱的时代过去了。

年轻人开始减少了以后，麦当劳、肯德基的销量都上不去。麦当劳、肯德基使了洪荒之力，开发中国特色产品：卖油条、豆浆、老北京鸡肉卷。老外到中国的麦当劳一吃，这是什么玩意，这是麦当劳吗？这是肯德基吗？在他们国家都没这个味儿。没用，最后麦当劳、肯德基死心了，准备把股权卖了，因为在中国最好挣钱的时代已经过去。

虎哥作为金融实战派，除了范剑平教授的货币超发和人口净流入这两个指标，还有一个非常重要的指标想和你们分享——基尼系数的影响。

1943 年，美国经济学家阿尔伯特·赫希曼提出的基尼系数，这也是推动房价上涨的重要因素。基尼系数越高，房价越往上涨。我这个观点在和某大型地产中介公司的董事长交流时，他眼前一亮说：虎哥，你知道我现在有多后悔吗？我干这个行业（地产中介）十几年了，我是比别人更清楚房子是被谁买走的。2008 年我就想做金融业务，把北上深最好地段的房子给它先买下来，放到现在，妥妥地年化 20% 以上的收益，而不是像现在还在和同行为挣这 2% 的佣金打价格战。基尼系数就是收入分配公平指数。基尼系数越

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高，说明社会收入分配越不公平，有钱人越来越有钱，社会贫富的差距越来越大。那么这些有钱人并不是完全通过合法手段获得这些金钱，所以他们也不可能会轻易拿这些钱去搞创新、搞科研，这些钱大多数都会流向资源型的品种，比如说，土地和矿产。

能吸引年轻人的城市，房价才会上涨

年轻人减少以后，现在中国所有的城市开始进入抢人大战。说白了，抢得到年轻人的城市，房价会继续涨；抢不着年轻人的城市，房价就会跌。年轻人从什么样的城市流向什么样的城市，这个非常有规律。所以房地产问题一定要跳出房地产看房地产，年轻人是从新一轮产业结构调整中处于弱势地位的城市出走，这些城市以传统制造业、传统服务业为主。传统制造业，传统服务业这两年经营很困难，创造不出什么新的就业岗位来，工资也低，主要是三四线城市。年轻人走了，流向什么城市？在新一轮产业结构调整中处于优势地位的城市。这些城市服务于第三产业，尤其是现代服务业和高科技产业，已经成为城市的主体。这些城市创造就业岗位多，工资相对也高，所以吸引了全国的年轻人流入，主要是我们的一二线城市。在这些城市中，我们大家可以看到，人口流入的城市有的城市房价涨得快，有的城市房价涨得慢。

从人口角度来讲，一线城市的房价远没有见顶。

房价涨得快慢关键看企业创新活力

1. 第三产业占 GDP 比重

我告诉大家，城市房价上涨的快慢和两个指标正相关，第一个就是看这个城市第三产业占 GDP 的比重。因为劳动力成本提高以后，制造业开始进入机器取代人工的工业自动化时代，所以制造业已经创造不出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多少就业岗位来。每年制造业创造的就业岗位，占就业增量的比重是逐年下降的，服务业的比重是逐年上升的。现在就业主要靠服务业，那么一个城市的服务业比重越高，创造的就业岗位就越多，带来的人口劳动力净流入就会越多，最后这些人找到工作才能定居下来，成为常住人口。所以，带来的房地产的刚需就越大，决定了一个城市人口集聚规模。

2. 科技研发投入占 GDP 比重

更重要的是第二条，就是企业用于科技研发投入占 GDP 的比重，这就叫科技创新强度，决定着城市人才集聚的能力。咱们以北京为例，过去大家老说北京的房价高，不是北京人把它买高的，是全国的富人把它捧高的。但那种山西煤老板、河北钢铁老板带着钱跑北京来买房的时代早已过去，在 2013 年以后就已经不是主流。北京最近几年买房的富人是北京就地创造的，在北京哪儿创造的？

在中关村，中关村大量的高科技企业上市，一旦上市，这些企业就批量产生千万富翁。这些千万富翁一旦股票解禁，把股票卖掉，套现一部分就可以买房子。因为在北京等一年以后再买房，房价又涨了很多，所以这些人都赶紧把股票质押了，拿出来买房。全国有一个特点，上市公司越多，房价涨得越快。比如像深圳和广州，深圳房价涨得猛，广州房价老不涨。后来我跟广州市金融办的领导交流，他说深圳这么多年，那么多企业上市，通过资本市场全部的财富向深圳集中，房价就涨得快。他说广州不行，广州市把省国资委、市国资管的国有企业上市完了以后，缺乏后备上市公司资源，没有上市公司上市，没有财富，广州靠本地人，房价哪儿涨得上去。

我们一定听说过，很多人夸奖重庆市市长有本事，把重庆市的房价搞得很稳定。我告诉你，重庆市房价不涨有它不涨的道理。咱们先说服务业，2015 年，全国服务业占 GDP 总额 52.8%。北京是 78%，重庆是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

47.7%，严重比全国平均水平低。科技创新强度，全国平均 2.1%，北京 5.9%，深圳 4.3%，重庆才 1.54%，也严重低于全国平均水平 2.1%。

所以说重庆市房价不涨是它的产业结构决定的，它就是一个传统制造业、传统服务业为主的城市。靠搞基建，把 GDP 增长速度搞得高没用的。一个城市关键是看服务业、高科技产业是不是已经脱颖而出，并且已经在产业结构中成为主体！北京的房价有没有见顶？会不会将来跌？我们如果从人口的角度来讲，北京的房价还没见顶。

忠告，思考

士而怀居，不足以为士也。虎哥对房子是不感兴趣的，我只对人感兴趣，只对年轻人感兴趣。那些还在三四线城市追求着安逸生活的年轻人，你们就继续快乐着、享受着！那些还在三四线城市苦苦奋斗、挣扎的年轻人，相信虎哥给你们一个终身受益的建议。

财富是什么？

财富是思想的产物，是我们对现实世界认知的投射。如果你想挣很多钱，一定要修炼、加深你对世界的认识，再投射出来就很容易变成俗世的钱。而提升对世界的认知最好、最快的地方就是中国的一线城市。与其在落后的地方苦苦地挣扎煎熬，不如勇敢地走出来，和优秀的精英一起战斗。当你对世界的认识提升了，当你对商业的理解深刻了，百战归来再回乡，再去支援建设你的故乡，实现你的梦想，会更容易哦！

（作者：范剑平，发表于《虎成论金》微信公众号：hclj99）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

张虎成：中国经济下滑的四大深层次原因

2016 年 10 月 19 日

长江，依旧像一条巨龙一样奔腾不息，而中国的经济为什么会遭遇高空停车？最近，虎哥看了很多文章，都在讲中国经济下滑的原因，很多文章并没有把深层次的原因梳理清楚。所以今天，虎哥就坐在长江之上和大家聊一聊，我所认为的中国经济下滑的深层次原因。

一、罪魁祸首是计划生育

我的堂弟 24 岁，在工地每天能挣 100 块钱，而我的一个堂叔，年近 50 岁，在工地干的工种技术含量也并不高，但是每天能挣 300 元，为什么老板支付给这些年轻工人的工资，只有这些年老工人的三分之一？

为此，我曾问过做建筑工程的老板，我说这是什么现象？他说，这些年轻人工作效率太低了，所以他们只能拿这么多钱。而且，他们很多时候工作不负责任，没有老一代建筑工人精益求精的精神，缺乏责任感。那么，中国现在的年轻人到底是一个什么样的群体呢？

根据国家统计局数据：80 后人口为 2.28 亿，90 后人口为 1.74 亿，00 后人口为 1.46 亿。90 后人数比 80 后少了整整 24%，00 后人数比 90 后又少了 16%，比 80 后少了整整 36%，劳动力人口在逐步减少！对企业而言，这是致命性影响。劳动力人口减少，直接造成劳动力成本上涨，而劳动力质量的下降将导致工作效率的降低，进一步加剧企业的负担。这就是为什么政府要提出延迟退休，这也是为什么中国放松了计划生育这一基本国策。因为中国经济下行的罪魁祸首，就是计划生育政策导致的人口系统性减少。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、效率低的国企占用太多资源

作为一个民营企业的创始人，我深刻地知道，民企干不好有三种结局：倾家荡产、跳江或者是跑路。而国有企业会怎么样呢？我们可以回顾一下历史，在 20 世纪 80 年代，国有企业快要破产的时候，国家来了一次拨改贷；20 世纪 90 年代，国有企业快要破产的时候，国家把它们整合在一起，通过 IPO 上市融资；2000 年左右国有企业快要破产时，政府又来了一次资产重组；而当下国有企业快要破产的时候，又可以进行债转股。

占中国公司总数 2% 的国有企业，拥有的总资产却超过了 40%。但是，国有企业因为体制原因，生产效率低，对社会创造的价值有限，首当其冲的就是严重产能过剩，或者是已经资不抵债。

中国金融资源中最主要的部分，都分配给了这些国有企业，从而导致民营企业融资成本飙升和融资难，这也是中国经济下行的深层次原因之二，效率低的国企占用了太多资源。

此外，对于私营经济来说，财产增值和投资收益可以变成社会消费的基础，进一步提升经济的活力；而对国有经济来说，这种财产增值和投资收益都会变成政府收入，会进一步扩大政府投资的比重。从长远来讲，这对国家实现以消费拉动经济发展的目标极为不利。

三、民营企业投资信心明显下降

改革雷声大，雨点小。中央的政策往往激奋人心，但难以落到实处。在中国二三线城市都有一个特点，如果民营企业想干点事情，没有关系寸步难行。政治改革严重滞后，权力一直不肯退出市场。相反，权力会抓住一切机会，强化对市场自由交换的控制，从而造成普遍的寻租与腐

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

败的空间。经济改革不到位，政府和市场的暧昧关系一直说不清楚。权力关系成为收入分配、财富分配的第一要素。没有独立的司法，比如合同执行得不到保障，为了维护自己的财产安全，民营企业不得不去结交权力。

行政审批权在不受制约的情况下，各行业的审批数量将不断增加，这就加大了企业的运营成本，降低了经济的运行效率。在中国很多领域和很多地方，还停留在不靠能力解决问题，而靠关系解决问题的阶段。政府的收税权和收费权也不受制约，政府的收入占整个国民经济的比重在不断上升。

中国改革开放的目标，原本是允许一部分人先富起来，先富带后富，但是先富起来的一部分人却带着财富跑了。2010 年后移民的富豪，所带走的财富难以估量，而现在留在国内的富豪，不少人都有移民的想法，甚至连我们这个创业公司，很多 80 后、90 后，他们的人生梦想里都有移民海外的这一选项。

中国经济近 30 年的粗放型增长，不但透支了环境，也透支了政府的公信力。改革的停滞不前，时间长了，就会让人们开始怀疑政府改革的诚意和能力。而回顾中国五千年的历史，没有人民广泛参与的改革，最后往往都不会成功。这也是中国经济下滑的深层次原因之三，民营企业投资的信心在不断下滑。要知道中国的民营企业，可是解决了 90% 的就业人口。

四、发展模式转型失败

中国经济没有技术创新优势，有的只是组合型创新。中国经济之所以有今天，正是靠着低成本的优势。从改革开放之初，我们靠着低劳动成本的优势，扩大加工贸易，振兴了中国的出口经济，获得了大量的外

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

汇。之后，中国又走上靠政府投资来拉动经济发展的模式。政府这么多的高参，当然知道投资拉动经济增长是不可持续的。其实，政府想通过时间换空间，在这个过程中，完成由政府投资拉动经济增长切换成靠消费拉动经济增长的模式。但没想到的是，房地产把政府给绑架了。

如果让房价下跌，造成的金融危机会导致社会震荡。对于政府来说，孰轻孰重不用比较。但是，因为一套房子，一个工薪阶层的一生都被清洗干净了。当上了房奴，不但要贮备资金完成子女教育，还要储备资金防范健康、医疗等问题。在这种情形之下，谁还敢消费？谁还有能力消费？发展模式转型失败，这是虎哥认为的中国经济下滑深层次原因之四。

今天虎哥坐在长江之上，迎着秋风，说了很多激烈而又锋芒的话。但是，我想你们都能明白，天下兴亡匹夫有责！一个国家只有繁荣昌盛，对我们年轻人而言，才会有更多的机会，才能更好地施展我们的抱负。

（作者：张虎成，发表于《虎成论金》微信公众号：hclj99）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中央为什么对“妖怪”、“土豪”痛下杀手?

2016年12月14日

在中国，经商、做企业可能面临三大局限。

第一大局限：经济

通俗的说法是企业的规模能做多大，当然这个在中国并不是问题，因为毕竟有着全球最大的内需市场。

第二大局限：文化

比如在网上，不论是好和不好，都有很多人在那里无端地谩骂。这样的文化，很难孕育出持久的、伟大的企业。

第三大局限：政策

让很多企业防不胜防，这也是为什么我说在中国做事情，如果你没有很强的政策解读能力，要么你干不大，要么你就粉身碎骨！不信？不信你就看看国家信息中心首席经济学家范剑平教授，在第一届优选金融经济论坛上的精彩观点。

范剑平：国家信息中心首席经济师，研究员，国家发改委学术委员会委员。参与许多国家级重要课题和近几次“五年计划”专题研究，多次荣获国家发改委科技进步奖。

第一，资金脱实去虚

资金不好好地去干制造业，不好好地去搞技术研发，都在那玩房产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金融泡沫，党中央国务院早就看不过去了。在一季度，党中央国务院看不下去，有中央权威人士发表讲话，引导大家赶紧别那么做，打招呼，大家不听。2016 年上半年，经中央政治局分析上半年形式以后，直接就讲“抑制资产泡沫”，这句话很重，说“泡沫”两个字那就定了性，还是不听。在三季度继续炒房价，最后弄到党中央三季度说“注重抑制资产泡沫，全面防范经济金融风险”。中央认为已经不仅仅有金融风险，搞不好经济都有很大的风险。

所以最近中央狠狠地打击房地产和金融的投机炒作，包括我们说的房地产。刚才讲得这么多城市，叫它们赶紧收紧贷款首付比例和利率。

第二，我们社会上的钱太多

现在什么都炒，连大蒜都炒，最要命的就是把煤价炒得太高。煤价炒高了，发电企业说我们受不了，我们要求涨电价。如果煤价、电价这么一涨，明年我们制造业企业就被搞死，制造业是把成本转嫁出去的，那最后会导致它们亏损，明年实体经济就会继续向下走。但是这些煤价、钢铁价格、各种大宗商品价格一涨，明年通货膨胀就来，这就叫“滞胀”。真要弄到“滞胀”的局面，就被动了，所以中央必须要抓住主动，趁现在还没出现这个局面，赶紧制止。

第三，金融领域的炒作

对于“期货”，要提高保证金比例，不许乱炒。有的人还不听，上上个星期五，晚上的夜盘来了一股神秘的力量，突然拉涨停，做空的被拉爆了，这些人输了个底朝天穿仓了；几秒钟以后突然拉跌停，结果做多的又被拉爆了。大家弄不清楚，这个妖怪，要么做多，要么做空，它两头打，这玩意谁也弄不清楚。而且是很多做期货的都会设自动止损的“报单机制”，这回拉得太狠，速度太快，等你止损的单子都来不及报出去，直接让你跌停板上成交。这些人弄不清楚为何赔，到现在也没弄明

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

白，这个神秘的力量到底来自何方神圣。反正就是警告你收敛一点，你们再敢炒，就叫你们爆仓。

忠告，思考

看到了吗，这就叫“一脚刹车，一脚油门”的政策，这种政策的变化有几家企业能招架的住？所以，对你周围真正依靠市场经济竞争的企业家，对他们一定要好一点，因为他们的日子不好过。听了范教授讲在期货市场神秘力量拉涨跌停，是不是感觉“细思恐极”。

所以我说，研究中国的经济，必须先搞懂中国的经济体制，简单地套用西方的经济理论来研究中国的经济，都是极其不成熟的。因为中国既不是计划经济，也不是市场经济，而是一部分的计划经济加上一部分的市场经济，还要加上一部分的国有经济。

杠杆操作——搞垮优质上市公司的罪魁祸首

所以我们说还有一些“土豪”、“妖怪”、“害人精”不听招呼，继续炒作。我们的实体经济的上市公司，你拿了钱去当个财务投资者，人家挣钱挣的好，你跟着分分红就行了，居然还要谋求控制，要把管理层赶出去，玻璃企业你懂吗？空调企业你懂吗？家化企业你懂吗？这些“妖怪们”控制了上市公司以后，它们的目的就是把这个公司里值钱的东西拿出来炒一炒，拉高出货，最后这个企业就被弄死。

美国历史上，杠杆操作把很多美国著名的跨国公司搞垮过，所以这种现象，政府是绝不会答应的。所以你们不要以为光是我们刘主席在那儿骂他们“妖怪”、“害人精”，这是我们各个部门，统一协同的结果。发改委管房价，你要管住；住建部管房价，你要管住；“一行三会”金融

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

领域的各种投机炒作，通通打击。最后你看，就一条：把它的资金链给断了，你的万能险不让卖了，立马老实了，前面那么嘴硬，我一点错都没有。按照我们现在的分业监管，银监会这儿你好像也没错，保监会那儿你好像也没错，证监会那儿好像你也没错。你钻的就是我们三不管地段，就是在分业监管的交界处、空白处，你在钻国家的空子，但是做过分了，国家有的是办法治你。

实施供给侧改革不可动摇

2017年，党中央下决心要扭转资金脱实去虚，我们叫“胡萝卜加大棒”。对于资金进入实体经济投资的，尤其是搞科技研发投资的，会有“胡萝卜”——减税政策。“大棒”就是你继续在房地产和金融领域炒作，那就是要打击的。房地产我们要发展，但是要满足什么？居住功能，买房子是为了住的人。凡是买了房子为了投资、炒作，对不起，现在就是叫你首付比例70%以上，把房子留给人家首套置业的人。你们钱再多，上别的地方当妖怪去，在这个领域不让你当。从全国来讲，这种手段未来能不能奏效，咱不知道，但至少表明了，党中央、国务院推进供给侧结构性改革的决心是不可动摇的。大家不要以为说说笑笑，最后你要搞过分了，中央自然会有应对的政策出台。所以在这种情况下，很多人说，那我们应该怎么办？坦白地讲，短期可以说不投资就是最好的投资。为什么？先等泡沫破了，你捡便宜货的时候在后面，现在你要急急忙忙，很可能就是去接最后一棒，所以不投资是最好的投资，等局势明朗了再投资。

致敬智者

在第一届优选金融经济论坛上，范剑平教授的发言非常地精彩，讲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的内容长达一个小时，内容涉及股市、房地产、黄金、货币政策，其中讲房地产的最为透彻、犀利、实用，让虎哥敬佩不已，你们是不是也特别希望能够一睹为快，关注《虎成论金》，很快给你们展现……

（作者范剑平，发表于《虎成论金》微信公众号：hclj99）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

闲 篇

THE ILLUSION OF ECONOMY

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

贺江兵：财经记者不是吃青春饭

2016 年 6 月 17 日

6 月 14 日，贺江兵悠闲地坐在新办公室一张朱红的转椅上来了张自拍，以此纪念他阔别 11 年后重回金融行业。

6 月 12 日，资深媒体人贺江兵对外宣布，正式离开工作 9 年的《华夏时报》，加入优选金融集团，出任优选金融副总裁、优选文化传媒总裁，致力于财经新媒体创业，整合包括《虎成论金》新媒体，创办新的视频自媒体。

据了解，贺江兵在商业银行、基层人民银行、银监部门工作 12 年，2005 年进入《财经时报》，2007 年 6 月加盟《华夏时报》，曾任首席记者、金融部主任、编委、总编辑助理。2015 年，出版《金融的真相》一书。

在一些业内人士看来，贺江兵是一个口无遮拦、毫无顾忌的“任性家伙”，甚至有些狂放。他曾在大众及舆论为央企降薪一致欢呼的时候，言辞激烈、旗帜鲜明地撰文《反对金融业降薪，银行高管应该涨薪十倍》，惹得大众恨不得用唾沫星子淹死他。

他却“乐在其中”。“我不管，驳一次，我批一篇，批到最后财经媒体纷纷都跟我的风。2013 年炒作货币超发，我连发五六篇批驳，没声音了，据一位券商博士反馈说，经济学家都去买货币银行学看去了。”

贺江兵对央行逻辑的揣测能力受到业界不少人的肯定。2007 ~ 2012 年，他曾准确预测货币政策调整，期间对国家金融、财经等政策提出多项建议和意见，并获得高层认可。

据说，以前，因为央行一般周末进行货币政策调整，不少金融记者想早点回家又想知道是否会调息调准，就经常在周五的下午打电话给贺江兵咨询此事。贺江兵表示，他深受“骚扰”六七年，当然很多时候也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

乐于分享，毕竟扮演这种专家的角色也蛮爽的，但有时候他也毫不客气地骂一句："我又不是央行的！"

美联储高级经济学家兼政策顾问王健曾评价贺江兵："作为长期关注经济金融问题的财经媒体人，江兵对很多实际经济问题都非常了解。更可贵的是，他并非那种人云亦云或者为吸引眼球而迎合大众口味的媒体人。相反，对于很多为提高自己知名度而故意误导大众的人，江兵还尽其所能，进行了及时地澄清和反击，尽管言语在一些人看来可能显得过于激烈。"

这一次，贺江兵虽说是回归金融行业，但从事的还是媒体类工作，不过不再是传统意义上的媒体人了。贺江兵表示，公司新媒体以金融科普、投资者教育等为主。蓝媒汇了解到，他的主阵地——优选文化传媒公司，是刚成立的公司。但在他看来，依托优选金融的资源，压力并不大。

贺江兵透露，公司进入正轨后，他要"挖"几个自己带过的记者一起共事，以保障新媒体内容的水平。

传统媒体的经验已经开始发挥作用

蓝媒汇：为什么突然选择离开《华夏时报》，出任优选金融集团副总裁呢？

贺江兵：我在《华夏时报》工作时间够长的了，自该报改版后就已经加入，铁打的报社流水的记者，天下没有不散的宴席。我的专业是在金融而不是新闻，以前在传统金融行业和监管部门都干过，这次算回归金融行业吧。

至于选择优选金融，是因为优选金融公司在财富管理领域耕耘已有 9 年，有很好的发展基础，出任优选金融集团副总裁也是因为市场化

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的体制更有利于追寻梦想，实现抱负吧。此外，我和优选金融创始人张虎成先生在金融理念、对投资的理解，还有个人价值观上都有高度的默契，沟通成本低。并且我对未来财富管理市场前景十分看好，对优选金融团队能力和公司企业文化也非常认同，这是我选择优选金融最重要的原因。

蓝媒汇：几年传统媒体经验对回归金融行业，做新媒体工作有何帮助？

贺江兵：媒体工作经验对我来说，确实获益良多。现在很多朋友，包括金融圈、媒体圈、公关圈、企业家和专家学者等都是媒体工作时认识的。同时，也增长了见识。以前在金融系统的工作属于基层，所见受到很大的限制。当记者 11 年，可以学习各家金融机构成功经验，直接对话金融大佬，聆听他们的教诲。这些经验和积累对新公司会有非常大的帮助，而且已经开始发挥作用。

蓝媒汇：新公司也是做内容创业吗？介绍一下工作内容和新媒体运营模式？

贺江兵：我是优选金融副总裁，也是优选文化传媒公司总裁，属于比较特殊的创业。优选文化传媒是优选金融旗下一个新的创业项目，借助于优选金融已有的资源体系，相对于白手起家从头开始的创业者，现在是起步阶段，我压力较小。一个版块是发展财经自媒体，整体包括现有的自媒体视频《虎成论金》；另一个版块是发展财经新闻的微视频，未来也会进行文化传媒影视等方面的投资。新媒体运作模式跟大家差别不大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

蓝媒汇：现在项目正式运营得怎样了？

贺江兵：我刚过来，办公桌刚安置好。团队方面，要从集团剥离几个部门进来，具体多少人我还不太清楚，不过新媒体方面工作已经在开展了。有本事的财经记者，何惧新媒体冲击！

蓝媒汇：你的文章笔调辛辣、鞭辟入里，做财经新媒体后，还将延续这种风格吗？

贺江兵：这种风格会保留在未来的新媒体创业项目之中。公司的新媒体以金融科普、投资者教育等为主，如果是观点评论，可能会保留犀利独到的特点。

蓝媒汇：你怎么看待如今传统媒体人纷纷离职加入新媒体的现象？

贺江兵：这几年，财经媒体朋友离职做新媒体的多一些，因为，财经媒体比较市场化，金融行业相对于其他行业市场化程度高一些，二者互联跳槽障碍不大，也更得心应手。至于跳到新媒体，我没怎么关注。

蓝媒汇：你对优选金融财经自媒体，下一步工作有什么计划和目标？

贺江兵：优选文化传媒公司我十分看好。第一，我们有资金和人才储备与支撑，可以找到最合适、最尖端的人才；第二，我们与金融机构和监管机构沟通渠道比较畅通；第三，我们更了解金融市场，知道受众群体需要什么；第四，我们做财经自媒体是专业人士做行业的事，这个是难得的优势，计划和目标正在制定之中。

蓝媒汇：从 2007 年到 2012 年期间，每次货币政策调整你都能提前

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

几天预测到，这是什么原因？你对财经记者有什么建议？

贺江兵：首先，我学的金融是弗里德曼理论，在基层商业银行和央行干过，央行大多是货币主义者，央行前副行长吴晓灵女士更是直言不讳地承认过，我们学的理论都是一样的，这点我占有一定的优势；其次，那时候央行的思路在货币政策上都有暗示，我可能是收集央行货币政策最全的记者，对央行决策预判和决策依据非常清楚，我在《华夏时报》发表的文章中有提到过。

我希望财经记者学习好货币银行学，学习好基础的金融经济理论，都能成为某一领域的专家。财经记者不是吃青春饭的，有真本事了，哪里怕失业？哪里怕新媒体冲击？

（作者吴翠翠，蓝媒汇记者，发于蓝媒汇、中国金融界网、腾讯网等）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

THE ILLUSION OF ECONOMY

经济的假象

财经热点背后精准金融解析

陈志武

美国耶鲁大学终身教授

就大众而言，无论是基于对自身财富增长的焦虑，还是基于对国家宏观经济命运的关切，都需要更多地了解金融，从而更好地参与金融。

韩志国

著名经济学家

能把高深的理论写得浅显，能使枯燥的数字跃然纸面，能让难懂的规律变得简单——这样的金融专家在国内屈指可数，贺江兵的这部《经济的假象》堪称典范！

秦　朔

著名独立财经观察家

金融有规律，这个规律与其说是杠杆扩张，不如说是风险约束。

李怀科

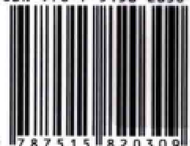
《金融的真相》总策划

贺江兵是圈内（经济、金融）最早、最持续、发表文章最多、力度最大的金融评论家，并在两本专著中都有关于减税的建议，有些已被采纳。他在2013年的文章和书中建议人民币主动贬值。





上架建议：经济 · 金融


ISBN 978-7-5158-2030-9

定价：49.00元